

Sonja Haberl

**Ursachen und Auswirkungen von
Wirtschaftskrisen auf die Unternehmens-
finanzierung dargestellt am Beispiel
mittelständischer Unternehmen**

DIPLOMARBEIT

HOCHSCHULE MITTWEIDA (FH)

UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Wirtschaftsingenieurwesen

Mittweida, 2012

Erstprüfer: Prof. Dr.-Ing. Dr. h.c. Hartmut Lindner

Zweitprüfer: Prof. Dr. rer. Oec. Johannes Stelling

Danksagung

Während meines Studiums und bei der Erarbeitung meiner Diplomarbeit wurde ich von vielen Menschen in meiner persönlichen Umgebung unterstützt. Dafür möchte ich mich recht herzlich bedanken.

Besondere Danksagung geht an:

Ich möchte meinem Betreuer Herrn Prof. Dr.-Ing. Dr. h.c. Hartmut Lindner einen besonderen Dank aussprechen. Dieser hat mich mit seinem Wissen stets unterstützt.

Bibliografische Beschreibung:

Haberl, Sonja:

Ursache und Auswirkungen von Wirtschaftskrisen auf die Unternehmensfinanzierung dargestellt am Beispiel mittelständischer Unternehmen - 2012

Mittweida, Hochschule Mittweida, Wirtschaftsingenieurwesen, Diplomarbeit, 2012

Referat:

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit den Ursachen und den Auswirkungen von Wirtschaftskrisen auf die Unternehmensfinanzierung, welche am Beispiel von mittelständischen Unternehmen aufgezeigt werden. Da der Mittelstand in der Regel sehr abhängig von der Bankwelt ist, bestehen die grundlegenden Ziele darin, Methoden und Finanzierungsinstrumente für mittelständische Unternehmen darzustellen, um die Unternehmensfinanzierung unabhängiger gegenüber den Banken zu gestalten.

1 Inhalt

Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
1. Einleitung.....	1
1.2 Problemstellung	1
1.3 Zielsetzung.....	1
1.4 Methodisches Vorgehen	1
2. Theoretische Grundlagen	3
2.1 Finanzmärkte	3
2.2 Inflation	4
2.3 Deflation.....	4
2.4 ABS – Asset Backed Securities / Verbriefung.....	5
2.5 Carry Trade.....	7
2.6 Bank Run	7
2.7 Leverage Effekt.....	8
2.8 Subprime Kredite	8
2.9 Spread	9
2.10 Overnight Index Swap.....	9
2.11 Historie Wirtschaftskrisen.....	9
2.11.1 Beispiele für historische Wirtschaftskrisen	9
3. Die Wirtschaftskrise 2007/2008	10
3.1 Entstehung.....	10
3.1.1 Niedrige Zinsen	11
3.1.2 Ausweitung der Kreditvergabe.....	12
3.1.3 Zahlungsausfälle	13
4. Auswirkungen der Krise.....	14

4.1	Auswirkungen auf die Finanzinstitutionen	14
4.1.1	Systemkrise	14
4.1.2	Liquiditätsproblem	17
4.1.3	Insolvenzproblem	17
4.1.4	Ausfälle am Geldmarkt	18
4.1.5	Vertrauenskrise	19
4.1.6	Abwertungsspirale	20
4.2	Auswirkungen auf Unternehmen/Haushalte	21
4.2.1	Finanzierungsklemme	21
4.2.2	Vermögenswerte	23
4.2.3	Auswirkungen auf die Realwirtschaft.....	23
4.2.4	Auswirkungen auf den Zinssatz.....	25
4.3	Betroffene Branchen	29
4.4	Auswirkungen auf Staaten	32
4.4.1	Industrieländer.....	32
4.4.2	Staatsverschuldung	34
5.	Mittelstandsfinanzierung während der Krise	35
5.1	Wichtigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU)	35
5.2	Verbesserung der Liquidität	37
5.2.1	Liquiditätsdefinition	37
5.2.2	Liquiditätsgrade	38
5.2.3	Insolvenzeröffnungsgründe / Gründe für Liquiditätsmanagement ...	39
5.2.4	Von der Strategischen Krise zur Liquiditätskrise	40
5.2.5	Maßnahmen zur Liquiditätsverbesserung.....	41
5.2.6	Liquiditätsmaßnahmen gegenüber Kunden.....	43
5.2.7	Liquiditätsmaßnahmen gegenüber Lieferanten	46
5.2.8	Liquiditätsmaßnahmen gegenüber der Bank.....	49
5.2.9	Liquiditätsproblem kompensieren durch Factoring	50

5.2.9.1	Factoring.....	50
5.2.9.2	Ablauf eines Factoringgeschäftes.....	51
5.2.9.3	Funktionen des Factors	52
5.2.9.4	Kosten des Factorings	54
5.2.9.5	Factoring in kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)	55
5.2.9.6	Factoring Fazit	56
5.2.10	Leasing.....	56
5.2.10.1	Formen und Sonderfälle	57
5.2.10.2	Sale and Lease Back.....	59
5.2.10.3	Leasing - Fazit	60
5.3	Eigenkapitalquote erhöhen	61
5.3.1	Gewinnthesaurierung	63
5.3.2	Fazit Selbstfinanzierung	65
5.3.2.1	Rentabilität.....	65
5.3.2.2	Liquidität	66
5.3.2.3	Sicherheit.....	66
5.3.2.4	Unabhängigkeit.....	66
5.4	Beteiligungsfinanzierung	67
5.4.1	Mitarbeiterbeteiligung (MAB)	67
5.4.1.1	Was bedeutet MAB?	67
5.4.1.2	Immaterielle Mitarbeiterbeteiligung	69
5.4.1.3	Materielle Mitarbeiterbeteiligung	70
5.4.1.4	Vor- und Nachteile	73
5.4.1.5	Fazit Mitarbeiterbeteiligungsfinanzierung	74
5.4.2	Venture Capital.....	75
5.4.3	Mezzanine Capital.....	78
5.4.3.1	Instrumente der Mezzanine-Finanzierung	80
5.4.3.2	Vorteile und Nachteile von Mezzanine-Kapital	83

5.4.4	Business Angels	83
5.5	Kooperationen von Firmen	84
5.5.1	Formen	85
5.5.2	Beispiele für Kooperationen	86
5.5.3	Vor- und Nachteile	89
5.5.4	Fazit Kooperation	90
6.	Schluss	91
6.1	Ergebnisse	91
6.2	Maßnahmen	91
6.3	Konsequenz	92
7.	Literaturverzeichnis	VIII
8.	Internetquellen	X
	Selbstständigkeitserklärung	XV
	Anhang	XVI

2 Abbildungsverzeichnis

Abb. 1 Arten von Finanzmärkten.....	3
Abb. 2 Die Aufwärtsspirale.....	10
Abb. 3 Auswirkungen der Finanzkrise	14
Abb. 4 (Schaubild 28).....	16
Abb. 5 Die Abwärtsspirale.....	20
Abb. 6 Indikatoren zur Kreditvergabe an Private.....	22
Abb. 7 Kreditklemme und negativer Feedback von der Real- in die Finanzwirtschaft	24
Abb. 8 Tabelle und Graphik des 3- Monatseuribor.....	26
Abb. 9 Tabelle und Graphik des 6- Monatseuribor.....	27
Abb. 10 Tabelle und Graphik des 12- Monatseuribor.....	27
Abb. 11 Wirtschaftsdaten für die Vereinigten Staaten	32
Abb. 12 Wirtschaftsdaten für den Euro-Raum	33
Abb. 13 Staatsverschuldung in den G 7 Ländern.....	34
Abb. 14 Überblick über die KMU in der marktorientierten Wirtschaft 2009 (bzw. 2008)	35
Abb. 15 KMU Definition.....	36
Abb. 16 Insolvenzeröffnungsgründe	40
Abb. 17 Krisenarten und Krisenverlauf	41
Abb. 18 Zinsen Lieferantenkredit	48
Abb. 19 Struktur der Beteiligten beim Factoring.....	51
Abb. 20 Die drei Funktionen des Factorings	54
Abb. 21 Vor- und Nachteile des Factorings	55
Abb. 22 Leasingformen	57
Abb. 23 Vor- und Nachteile von Leasing für den Leasingnehmer	60
Abb. 24 Verteilung der österreichischen KMU nach Eigenkapitalquote 2009/2010	62
Abb. 25 Formen der Gewinnthesaurierung	63

Abb. 26 Offene und stille Selbstfinanzierung.....	65
Abb. 27 Betriebliche Beteiligung	68
Abb. 28 Direkte/Indirekte Beteiligung	68
Abb. 29 Systematisierung der MAB	69
Abb. 30 Hauptformen der Erfolgsbeteiligung.....	70
Abb. 31 Formen der Kapitalbeteiligung	71
Abb. 32 Vor- und Nachteile der verschiedenen Beteiligungsformen	73
Abb. 33 Informeller und formeller Kapitalmarkt	76
Abb. 34 Verschiedene Kapitalgeber im Venture Capital	77
Abb. 35 Einordnung des Mezzanine-Kapitals	78
Abb. 36 Unterscheidungsmerkmale von Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapital	79
Abb. 37 Unterscheidung von Mezzanine-Kapital nach Eigen- und Fremdkapitalnähe	80
Abb. 38 Unterscheidung von Mezzanine-Kapital nach Mittelstandsfähigkeit ..	82

3 Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
ABCP	Asset Backed Commercial Paper
EK	Eigenkapital
EURIBOR	European InterBank Offered Rate
EZB	Europäische Zentralbank
FK	Fremdkapital
FED	Federal Reserve Bank
CDS	Credit Default Swaps
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechtes
i.d.R.	in der Regel
KMU	Klein- und mittelständische Unternehmen
MAB	Mitarbeiterbeteiligung
SPV	Special Purpose Vehicle
usw.	und so weiter
vH	von Hundert

1. Einleitung

1.2 Problemstellung

Die Wirtschaftskrise 2008 ist in aller Munde. Jedoch ist vielen nicht bewusst, wie die Krise zustande gekommen ist bzw. welche Auswirkungen diese auf die Unternehmen oder auch private Haushalte hat. In dieser Arbeit wird daher auf die Ursachen und Auswirkungen von Wirtschaftskrisen eingegangen und es werden Strategien für Unternehmen dargestellt, welche es mittelständische Unternehmen möglich macht, unabhängiger vom Finanzmarkt zu agieren. In Österreich sind 62 % aller Arbeitnehmer in Klein- und mittelständischen Unternehmen beschäftigt und der Anteil der KMU in der Österreichischen Wirtschaft beträgt rund 99,6%. Der Anteil der Bank an den Gesamtverbindlichkeiten im Mittelstand beträgt bis zu 60 %¹, woraus sich eine extreme finanzielle Abhängigkeit insbesondere der kleineren und mittleren Unternehmen vom Bankensektor ergibt. Gerade diese kleinen und mittelständischen Unternehmen sind am meisten von Krisen im Finanzmarkt durch die Liquiditätsenge und die Einschränkungen von „normalen“ Krediten betroffen.

1.3 Zielsetzung

Aufgrund der hohen Abhängigkeit von KMU vom Finanzmarkt werden in dieser Arbeit Strategien dargestellt, welche es Unternehmen ermöglicht sich unabhängiger vom Finanzmarkt zu bewegen. Es werden Methoden dargestellt, die es den KMU ermöglichen die Liquidität und Eigenkapitalquote zu erhöhen. Dadurch wird es den Unternehmen wahrscheinlicher möglich, während der Krisenzeiten nicht in Schwierigkeiten zu geraten.

1.4 Methodisches Vorgehen

Es werden zuerst allgemeine Grundbegriffe erklärt. Diese sind für das Verständnis der nachfolgenden Kapitel relevant. Danach wird erklärt wie es zur Krise kam. Wie Subprimekredite, welche auch an Kunden mit schlechter Bonität vergeben wurden, zu einer weltweiten Krise geführt haben.

Anhand eines Beispiels wird die Entwicklung der Kreditzinsen deutlich gemacht. Es werden jeweils ein Annuitätenkredit, Tilgungsdarlehen und endfälliges Darlehen mit Zinsen vor, während und nach der Krise berechnet.

¹ Vgl. <http://www.format.at/articles/1244/581/345653/leider-abhaengigkeit-bankkrediten>

Durch die Gegenüberstellung der Zinsaufwände und Gesamtaufwände wird deutlich, welche Auswirkung die Entwicklung hat. Diese kann man auch recht anschaulich an den Graphiken des Euribors sehen, welche für die Berechnungen verwendet werden.

Weiter wird eine kurze Übersicht geboten, wie sich die Krise auf bestimmte Branchen ausgewirkt hat.

Im zweiten Teil der Arbeit wird konkret auf die Finanzierungsmöglichkeiten im Mittelstand und bei kleinen Unternehmen eingegangen. Es wird zunächst der Begriff Mittelstand erklärt. Danach werden Instrumente dargestellt, mit deren Hilfe ein Unternehmen Liquiditätsprobleme im Unternehmensalltag bewältigen kann. Darunter fallen z.B. das Liquiditätsmanagement gegenüber Lieferanten, Banken und Kunden. Auch typische Instrumente wie Mezzanine Finanzierung und Factoring werden dargestellt. Aufgrund der Komplexität dieses Themas kann nicht auf alle Formen der Finanzierungsmöglichkeiten genau eingegangen werden. Es soll aber zeigen, dass Unternehmen unabhängiger vom Finanzmarkt werden können, sodass nicht jede Krise ein Unternehmensproblem darstellen muss und eventuelle Verluste kompensiert werden können.

2. Theoretische Grundlagen

2.1 Finanzmärkte²

Finanzmärkte erweitern die Handlungsmöglichkeiten der Marktteilnehmer und lenken die Finanzströme. Marktteilnehmer sind Kreditinstitute, Fondsgesellschaften, Versicherungsunternehmen, andere Unternehmen, private und öffentliche Haushalte. Die Finanzmärkte erfüllen folgende Funktionen:

- Beschaffung finanzieller Mittel durch Kapitalnehmer
- Anlage finanzieller Mittel durch Kapitalgeber
- Übernahme und Absicherung finanzieller Risiken

Die Finanzmärkte lassen sich nach mehreren Kriterien gliedern, eine abschließende allumfassende Klassifizierung gibt es aber nicht. Darüber hinaus ist bei jeder Art von Klassifizierung zu beachten, dass eindeutige Abgrenzungen nicht immer möglich sind, weil vielfältige Überlappungen bestehen. Abb. 1 nimmt eine Abgrenzung anhand der Kriterien Finanzinstrument, Erfüllungszeitpunkt und Kontraktzeitpunkt vor.

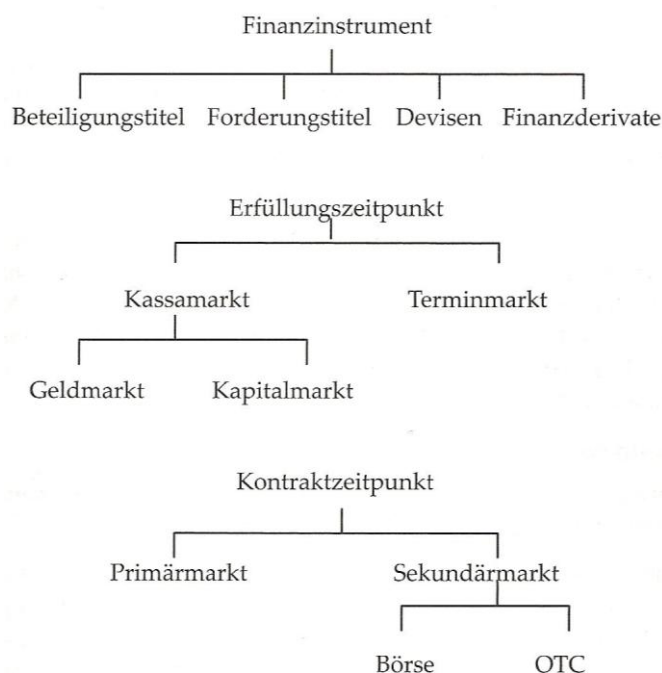


Abb. 1 Arten von Finanzmärkten

² Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung (Gabler); S126

2.2 Inflation

Inflation kommt aus dem Lateinischen und heißt „das Sich-Aufblasen oder das Aufschwellen“. In der Volkswirtschaftslehre wird darunter ein andauernder, signifikanter Anstieg des Preisniveaus verstanden. Das heißt, es verändert sich das Verhältnis von Geld zu Gütern zu Lasten des Geldes. Daher wird im normalen Sprachgebrauch von Geldentwertung gesprochen.

Die Inflation hängt auch unmittelbar mit der Geldmenge zusammen. Unter der Geldmenge versteht man das gesamte Geld, das einer Volkswirtschaft zur Verfügung steht. Die Zentralbanken steuern maßgeblich die Geldmenge und versuchen damit die Inflation und Wirtschaft zu regeln. Steigt die Geldmenge stärker als die angebotenen Produkte und Dienstleistungen, so führt das in der Regel zu steigenden Preisen und damit zu einer Inflation. Der umgekehrte Zustand nennt sich Deflation.³

Zur Messung der Inflation werden ausgewählte Preisindizes herangezogen. Unter ihnen ist der Preisindex für die Lebenshaltungskosten der bekannteste.⁴

2.3 Deflation

Deflation ist der umgekehrte Zustand zur Inflation. Es ist der allgemeine Verfall der Preise für Waren und Dienstleistungen. In einer Phase der Deflation steigt der Geldwert, da für eine Geldeinheit mehr Güter gekauft werden können. Weil der Verfall von Güter- und Sachvermögenspreisen zu einer Überschuldung von Unternehmen, Bauherren und Banken führen kann, besteht bei einer Deflation die Gefahr einer tiefen Wirtschaftskrise.⁵

Unter Deflation wird also ein anhaltender Preiserückgang verstanden. Man unterteilt die Deflation dann in unterschiedliche Teilbereiche, wenn nur eine Gruppe betroffen ist. Bei der Lohndeflation beispielsweise, wenn durch gewisse Faktoren das Lohnniveau nicht mehr steigt oder die Vermögensdeflation, wenn es durch Kursverluste bei Aktien, Immobilien zu signifikanten Rückgängen kommt. Gerade die Vermögensdeflation dürfte sehr gut bekannt sein.

Das Schlimme an einer Deflation ist, dass wenn sie zu lange dauert, sich daraus ein Selbstläufer entwickelt. Der Konsument wird trotz Null-Zinsen (auf Konto oder Sparbuch) seine Sparquote nicht senken, denn er geht davon aus, dass sein Geld mehr Wert wird und daher wartet er einmal ab, denn die Produkte, die er kaufen will, werden ja immer billiger. Durch das Ausbleiben der Käufe werden die Produkte in der Regel aber noch billiger, wodurch ein „Teufelskreislauf“

³ Vgl. <http://www.boerse-express.com/wiki/Inflation>

⁴ Vgl. Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium); S 599

⁵ Vgl. Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium); S 595

ausgelöst wird. Deflation ist somit viel schwerer zu bekämpfen als Inflation und damit ein „Schreckgespenst“ für jeden Notenbanker.⁶

2.4 ABS – Asset Backed Securities / Verbriefung

Asset Backed Securities (ABS) sind Wertpapiere, die durch zukünftige Zahlungsströme besichert sind. Es handelt sich dabei um durch Vermögenswerte (Assets) unterlegte (Backed) Wertpapiere (Securities). Grundsätzlich sieht dieser Finanzierungsweg die Veräußerungen von Forderungen eines Unternehmens, Kreditinstituts oder einer Kommune an eine Finanzierungsgesellschaft vor, die entsprechende Wertpapiere emittiert. Der Wertpapierkäufer erwirbt damit quasi einen Anteil an der Zweckgesellschaft. Das Wertpapier ist frei handelbar, fest oder variabel verzinslich und entspricht damit etwa einer (Staats-) Anleihe.⁷

Die Verbriefung solcher Forderungsbestände bietet eine Möglichkeit zur Refinanzierung, da sie die Forderungsbestände in handelsfähige Wertpapiere umwandelt, die am Kapitalmarkt platziert werden können. Unternehmen können mit dem frischen Kapital Investitionen tätigen oder Fremdkapital zurückgewähren. Für Unternehmen kann diese Art der Kapitalaufnahme eine Alternative zu klassischen Bankkrediten darstellen. Es wurde teilweise schon von einer Substitution der herkömmlichen (Hausbank-)Kredite durch dieses Finanzierungsinstrument gesprochen.⁸ Für Finanzinstitute hat die Weiterveräußerung verbriefter Kredite den Vorteil, dass weniger Reserven zur Ausfallsicherung vorgehalten werden müssen. Das frei werdende regulatorische Eigenkapital ermöglicht es ihnen, neue Kredite zu vergeben. Die Einschaltung von Zweckgesellschaften (Special Purpose Vehicle, SPV) als außerbilanzielle Vehikel bot zudem einen attraktiven Leverage-Effekt.

Die Finanzierungsgesellschaft, die auch als Special Purpose Vehicle (SPV) bezeichnet wird, ist rechtlich selbstständig und hat als einzigen Zweck den Ankauf von Forderungen und deren Emission in Wertpapieren. Diese Gesellschaft sitzt im Ausland und unterliegt damit auch nicht der Gewerbesteuer auf Zinserträge.

Doch bevor die Anteilsscheine vergeben werden, ist es Usus, die ABS durch eine Rating-Agentur – beispielsweise Moodys – bewerten zulassen. Der Vorteil: Bei einer günstigen Bewertung finden sich leichter Käufer.

⁶ Vgl. <http://www.boerse-express.com/wiki/Deflation>

⁷ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/ABS>

⁸ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/verbriefung-von-kreditportfolios.html>

Die Zweckgesellschaft (SPV) zeichnet eine Besonderheit aus: Sie dient tatsächlich nur als Vehikel der Transaktion. Sie ist selbst nur ein Mantel, der alle Aktivitäten bündelt und koordiniert, um letztendlich Wertpapiere zu emittieren. Deshalb braucht diese Gesellschaft auch keine Mitarbeiter, da alle Dienstleistungen quasi eingekauft werden.

Die Akteure der SPV sind:

- der Verkäufer: Er verkauft einen Forderungspool an die Finanzierungsgesellschaft.
- der Arrangeur: Er macht die Verbriefung der Anlage bekannt und stellt Kriterien für die ABS auf. Dazu zählen die Bonitätsanforderungen, die Art der Besicherung und die Finanzkonditionen. Der Arrangeur wacht auch über die Einhaltung der vorgegebenen Kriterien.
- der Servicedienstleister: Er überwacht die Bonität der Unternehmen und stellt die Verbindung zwischen Unternehmen und Investoren her.
- die Rating-Agentur: Sie legt Eckpunkte der Bonität und für deren Überprüfung fest.
- der Rechtsanwalt: Er gründet die Gesellschaft.
- der Treuhänder: Er sorgt für den reibungslosen Ablauf der Zahlungsströme und ist meist eine Investmentbank.
- der Händler: Er übernimmt die Platzierung der Wertpapiere auf dem Kapitalmarkt.⁹

Es haben sich zwei Arten von Grundstrukturen der Verbriefung herausgebildet: die True-Sale-Transaktion, bei der das Unternehmen, der "Originator", die Forderungen verkauft und die synthetische Transaktion, bei der nur die sich aus den Forderungen ergebenden Risiken am Kapitalmarkt platziert werden.

Bei der True-Sale-Verbriefung handelt es sich rechtlich um einen regresslosen Forderungsverkauf an eine Zweckgesellschaft, die eigens für diese Transaktion gegründet wurde (SPV, auch Asset Backed Securities Corporation). Um den Kauf der Forderungen zu finanzieren, emittiert die SPV Geldmarktpapiere bzw. ABCPs (Asset Backed Commercial Papers). Die Anleihen werden aus den Tilgungen der zugrundeliegenden Kredite aufgebracht.

Die Investoren tragen das Risiko des Forderungsausfalls. Oftmals wird das Risiko durch Garantien aufgefangen, die gegeben werden, um die Papiere für Investoren attraktiver zu machen.

⁹ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/ABS>

Im Rahmen einer synthetischen Verbriefung verbleiben die Vermögensgegenstände beim Originator, also auch in seiner Bilanz. Übernommen werden von der SPV nur die Risiken, v.a. die Ausfallrisiken, bei deren Eintreten ein Ausgleich an den Originator zu zahlen ist. Für diese Kreditversicherung (Credit Default Swaps, CDS, Kreditderivate) erhält die SPV vom Originator eine Gebühr.

Beiden Grundstrukturen sind gemein, dass sie meist in verschiedene Tranchen aufgeteilt werden, um unterschiedliche Risikoklassen zu schaffen. Sie sind so strukturiert, dass ein möglicher Kreditausfall zunächst die „unteren“ Tranchen (Equity Tranche) trifft (First Loss), die dafür höher verzinst werden als eine weniger risikoreiche Tranche (Senior-Tranche).¹⁰

2.5 Carry Trade

Carry-Trades sind kreditfinanzierte Zinsdifferenzgeschäfte, bei denen sich ein Anleger in einer niedrigverzinslichen Währung (billige Kredite) verschuldet und den Kredit in hochverzinsliche Anleihen eines anderen Landes reinvestiert. Dieses Spiel funktioniert nur, solange die jeweiligen Währungen in bestimmten Fluktuationszonen verbleiben. Das eigentliche Ziel eines *Carry-Trades* ist, von den Zinsdifferenzen zu profitieren. Das größte Risiko besteht darin, dass im Rahmen von Währungsturbulenzen die gesamte Kalkulation wie ein Kartenhaus in sich zusammenstürzen kann.¹¹

In den vergangenen Jahren, in den „goldenen Jahren“ vor dem Ausbruch der Finanzkrise, war es sehr leicht, Geld, Kredit zu bekommen. Zwar nicht zinslos, aber zu sehr geringen Zinsen. Das galt für kleine und große Kreditnehmer gleichermaßen: Wie beliebt war es, insbesondere in Österreich, mit einem fast zinslosen Yen- oder Schweizer Franken-Kredit seinen Hausbau zu finanzieren! Und was Hunderttausende Hausbauer machten, das machten natürlich Finanzexperten und Spekulanten – freilich in großem, in extrem großem Stil.¹²

2.6 Bank Run

Bei einem Bank Run versuchen viele Anleger einer Bank zeitnah ihre Einlagen (Depositen) abzuheben. Da eine Bank meistens nur einen Bruchteil ihres Vermögens als Bargeld bereithält und der Hauptteil in längerfristigen Aktiva angelegt ist, kann dies zur Insolvenz einer Bank führen.¹³

¹⁰ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/verbriefung-von-kreditportfolios.html>

¹¹ Vgl. <http://www.investorwissen24.de/boersenlexikon/c/news/carry-trade/>

¹² Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S. 13

¹³ Vgl. Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008), S 57

2.7 Leverage Effekt

In den Jahren vor dem Ausbruch der Finanzkrise war Geld, also Kredit, sehr leicht zu bekommen und so begannen sich viele Akteure, vor allem Banken immer mehr zu verschulden. Man nennt diese Logik, durch Aufnahme von Schulden (Fremdkapital) die Rendite auf das Eigenkapital zu erhöhen, Leverage bzw. Leverage-Effekt. Die Verschuldung kann also die Rendite des Eigenkapitals deutlich erhöhen, ist aber auch riskant.¹⁴

Änderung der erwarteten Eigenkapitalrendite aufgrund der Substitution von Eigen- durch Fremdkapital. Es gilt:

$$r_E = r_G + (r_G - i) \frac{FK}{EK}$$

mit r_G = erwartete Rendite auf das eingesetzte Gesamtkapital, r_E = erwartete Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital, i = Fremdkapitalzinssatz, FK = Fremdkapital, EK = Eigenkapital. Ist die erwartete Gesamtkapitalrendite größer als der Fremdkapitalzinssatz i und sind beide unabhängig von der Kapitalstruktur bzw. vom Verschuldungsgrad gegeben, steigt die erwartete Eigenkapitalrendite linear mit dem Verschuldungsgrad. Aus der genannten Gleichung kann gefolgert werden: Je höher der Verschuldungsgrad, desto höher die erwartete Eigenkapitalrendite.

Der Leverage-Effekt gilt jedoch auch in umgekehrter Richtung: Liegt die erwartete Gesamtkapitalrendite unter dem Fremdkapitalzinssatz, sinkt die erwartete Eigenkapitalrendite linear mit dem Verschuldungsgrad.¹⁵

2.8 Subprime Kredite

Weltweit sind Subprime-Kredite erst durch die Finanz- und Hypothekenkrise (Subprime-Krise) bekannt geworden. Aufgrund mangelnder Kreditnehmer- und Objektprüfung sind nicht vertretbare Kredite für US-Immobilien in großem Umfang vergeben worden. Durch Verbriefung und Bündelung sind die Kreditrisiken zunächst unbemerkt geblieben. Erst als sich der US-Immobilienmarkt rapide verschlechterte, wurden die Risiken und das Ausmaß der Transaktionen wahrgenommen und verursachten eine globale Finanzkrise.¹⁶

¹⁴ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S 14

¹⁵ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/leverage-effekt.html>

¹⁶ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/subprime-kredit.html>

2.9 Spread

Gleichzeitiger Kauf und Verkauf von Kontrakten, deren Kurse miteinander in Verbindung stehen und die sich bezüglich der Fälligkeit unterscheiden. Dabei wird erwartet, dass aufgrund der Veränderung der Kursdifferenz ein Gewinn entsteht.¹⁷

2.10 Overnight Index Swap

Der Overnight Index Swap, auch OIS abgekürzt, ist eine Vereinbarung zwischen zwei Parteien eines Vertrages, bei dem Zahlungen von Zinsen in der gleichen Währung auf unterschiedlicher Basis über einen festen Zeitraum hinweg ausgetauscht werden. Die Zinszahlungen auf fixer Basis werden dabei zum Laufzeitende gegen Zahlungen von Zinsen zu täglicher Fixierung abgerechnet. Diese werden während der Laufzeit nicht ausgezahlt sondern aufgezinst.¹⁸

2.11 Historie Wirtschaftskrisen

2.11.1 Beispiele für historische Wirtschaftskrisen¹⁹

Die Geschichte des Kapitalismus ist auch eine Geschichte der Finanzkrisen. Sie beginnt mit dem spanischen Staatsbankrott im Jahre 1557, der eine Reihe europäischer Banken zusammenbrechen ließ. Der erste Börsenkrach fand im 17. Jahrhundert in Holland statt, wo viele Menschen mit Tulpenzwiebeln spekuliert hatten. Die Auswirkung der Finanzkrisen auf die reale Wirtschaft blieb meist begrenzt - mit Ausnahme von 1929, als sich an einen Aktienkrach eine Weltwirtschaftskrise anschloss.

Als bekannte Beispiele seien genannt:

- Der Staatsbankrott von 1557
- Die Tulpenmanie
- Der Börsenkrach von 1929
- Der Schwarze Montag
- Die Argentinienkrise

¹⁷ Vgl. <http://boersenlexikon.faz.net/spread.htm>

¹⁸ Vgl. [http://www.finanz-lexikon.de/overnight%20indexed%20swap%20\(ois\)_3550.html](http://www.finanz-lexikon.de/overnight%20indexed%20swap%20(ois)_3550.html)

¹⁹ Vgl. <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftswissen/kapitalismus-eine-kurze-geschichte-der-finanzkrisen-1698450.html>

3. Die Wirtschaftskrise 2007/2008

3.1 Entstehung

Die Finanzkrise ist eine Banken- und Finanzkrise, die im Frühsommer 2007 mit der US-Immobilienkrise (auch Subprimekrise) begann. Diese Krise äußerte sich weltweit in einer Reihe von erlittenen Verlusten und Insolvenzen bei Unternehmen der Finanzbranche. Dies wurde dadurch ausgelöst, dass die zuvor steigenden Immobilienpreise in den USA, die sich inzwischen zu einer Immobilienblase entwickelt hatten, stagnierten und gebietsweise fielen. Gleichzeitig konnten immer mehr Kreditnehmer ihre Kreditraten nicht mehr bedienen, teils wegen steigender Zinsen, teils wegen fehlender Einkommen.

Zunächst waren von den Problemen im US-Immobilienbereich in erster Linie Subprime-Kredite betroffen, also Kredite, die überwiegend an Kreditnehmer mit geringer Bonität vergeben wurden.

Die Subprimekrise gilt als Auslöser der weltweiten Finanzkrise.²⁰

Abb. 2 zeigt die Entstehung der Krise auf.

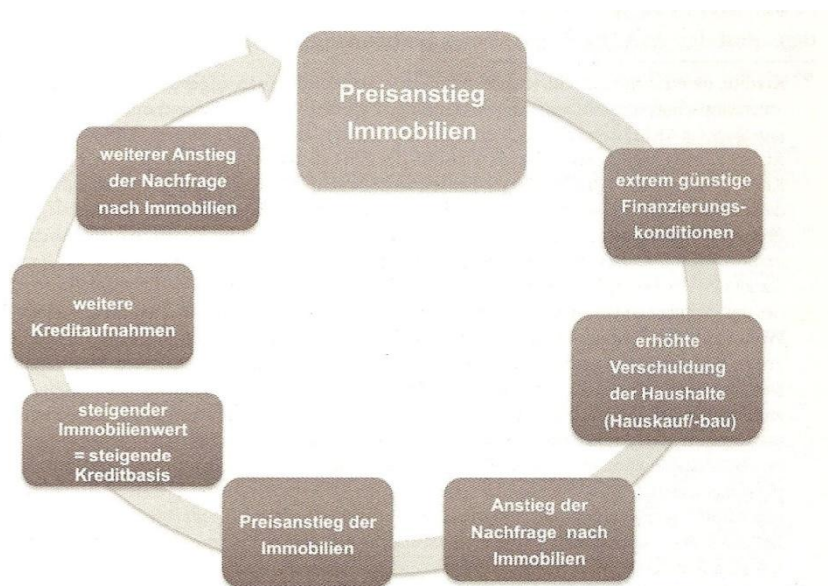


Abb. 2 Die Aufwärtsspirale²¹

²⁰ Vgl. Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008), S 112

²¹ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S 73

3.1.1 Niedrige Zinsen

Eine Ausgangsbedingung für die Finanzkrise war der niedrige US-Leitzins. Im Juni 2003 wurde die Federal Funds Rate auf 1 % abgesenkt, um die amerikanische Konjunktur zu stimulieren.

Gründe hierfür liegen zum einen in den Ungleichgewichten der Leistungsbilanzen verschiedener Länder. So resultierten Importüberschüsse in Verbindung mit einer geringeren Sparneigung der öffentlichen Haushalte in den Vereinigten Staaten in dem oben genannten Zeitraum in einer Passivierung der US-Leistungsbilanz. Folglich bestand am internationalen Währungsmarkt ein größeres Angebot an US-Dollar als die Nachfrage abdeckte. Dies müsste eigentlich zu einer Kursabwertung des US-Dollars gegenüber anderen Währungen führen. Folglich würden die Preise für Importgüter steigen, was den Inflationsdruck in den USA erhöhen und letztendlich in einem Importrückgang und einer Angleichung der US-Leistungsbilanz resultieren würde. Eine steigende Inflation erfordert eine restriktive Zinspolitik der Zentralbank, bei der durch Anhebung der Leitzinssätze letztendlich die Opportunitätskosten der Geldhaltung steigen und dadurch die Gesamtnachfrage abnimmt und somit die Preisniveaustabilität erreicht wird.²²

Tatsächlich verfolgte die FED (Federal Reserve Bank) jedoch eine expansive Zinspolitik. Dies war unter anderem möglich, da der oben beschriebene theoretische Prozess aufgrund von Devisenmarktinterventionen durch Entwicklungsländer, Schwellenländer und Industrieländer unterbunden wurde. Jene Länder, die als Gegenstück zu den Vereinigten Staaten einen Leistungsbilanzüberschuss aufwiesen, verhinderten eine Kursabwertung des US-Dollars, indem sie das am internationalen Währungsmarkt überschüssige Angebot an US-Dollar aufkauften.

Jedoch nicht nur Devisenmarktinterventionen steuerten zu der Kursaufwertung des US-Dollars am internationalen Währungsmarkt bei. Auch der Carry Trade, bei dem Investoren Kredite in Ländern aufnehmen, die extrem niedrige Leitzinsen aufweisen, um das Geld in anderen renditestarken Anlagen zu investieren, leistete seinen Beitrag zur Aufwertung des US-Dollars gegenüber derjenigen ausländischen Währung, in der das Geld investiert wurde.²³ So legte China seine Erlöse aus seinem Exportüberschuss in den USA in Staatspapieren an, was die Effektivverzinsung von Staatspapieren drückte. Ein Anlagenotstand in Form von „relativ spärlicher werdenden Realinvestitionen“ trieb ebenfalls die Kurse nach oben und die Effektivverzinsung nach unten.

²² Vgl. Kempa (2007), S 412

²³ Vgl. Zöbeler, Bölscher (2009) S34 ff.

3.1.2 Ausweitung der Kreditvergabe²⁴

Wegen des niedrigen Zinsniveaus konnten sich nun auch untere Einkommenschichten ein Eigenheim leisten. Ermutigt durch die Politik vergaben US-Banken Kredite mit variablem Zinssatz an Schuldner mit mäßiger Bonität. Wegen des niedrigen Zinsniveaus waren die Raten zunächst niedrig. Das Risiko einer Zinserhöhung lag bei den Schuldnern, denen dies häufig nicht bewusst war.

Wegen der steigenden Nachfrage an Immobilien stiegen die Immobilienpreise und somit auch der Wert von Immobilien als Kreditsicherheiten. Die Banken nutzten diese Entwicklung, um den Schuldnern Zusatzkredite zu gewähren. Darüber hinaus wurden Kredite an Kunden mit schlechter Bonität vergeben. Bei stetig steigenden Immobilienpreisen kann im Falle einer Zahlungsunfähigkeit die Immobilie zu einem höheren Marktwert verkauft werden.

Die Immobilienhausse führte so zu einer Belebung der Bauindustrie und der Konsumnachfrage. Es wurden Arbeitsplätze geschaffen. Dies wirkte den mit der Globalisierung verbundenen Arbeitsplatzverlusten in den USA entgegen.

Um das notwendige Kapital für immer neue Kredite zu beschaffen, wurden Kreditforderungen in großem Stil verbrieft, von einer Ratingagentur bewertet und an andere Banken und Investoren zu einem dem Rating entsprechenden Preis weiterverkauft. Im Rückblick stellt sich heraus, dass die Bewertungen viel zu gut ausgefallen waren. Dies liegt vor allem daran, dass die Zeiträume, die für die Berechnungen zugrunde gelegt worden waren, viel zu kurz waren und außerdem nicht der Tatsache Rechnung getragen wurde, dass im Zeitverlauf Hypotheken an immer schlechtere Kreditnehmer vergeben wurden. Die aus der Vergangenheit abgeleiteten Ausfallwahrscheinlichkeiten waren also viel zu gering, sodass auch die scheinbar sicheren Tranchen mit erheblichen Verlusten konfrontiert wurden. Durch die Verbriefung und die Strukturierung konnten US-Immobilienkredite in die Portfolios von Banken in aller Welt wandern. Nach wie vor sitzen viele Banken auf einem großen Volumen solcher mittlerweile als „toxisch“ bezeichneten Aktiva.²⁵

Die wirtschaftliche Abschwächung in den USA etwa ab 2005 und der spätere Anstieg des US-Leitzinses auf bis zu 5,25 % im Juni 2006 löste eine Kettenreaktion aus. Einkommensschwache Schuldner konnten die gestiegenen Raten für ihre variabel verzinslichen Kredite nicht mehr bezahlen und mussten ihr Eigenheim verkaufen. Wegen der zunehmenden Immobilienverkäufe brachen die Häuserpreise ein, und durch den fallenden Wert der Immobilien hatten die Banken und Investoren zunehmend ungesicherte Kreditforderungen. Die Zahlungsunfähigkeit von Schuldnern beschwerte den Banken und Investoren (Hedgefonds, Zweckgesellschaften) nun Verluste.

²⁴ Vgl. Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008), S 114

²⁵ Vgl. Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium); S 188

3.1.3 Zahlungsausfälle

Im Frühjahr 2007 erreichten die Zahlungsausfälle in den Vereinigten Staaten auf Subprime-Kredite den höchsten Stand der letzten Jahre, verursacht durch kontinuierliche Zinserhöhungen bei gleichzeitig stetigem Verfall der Immobilienpreise. Dadurch sank auch der Wert der Sicherheiten für die Hypothekarkredite. Folglich wurden die Wertpapiere, die durch diese Kredite besichert wurden, in ihrem Rating herabgestuft. Weiterreichende Auswirkungen ergaben sich dadurch, dass die Subprime-Kredite über strukturierte Anlageformen im Kapitalmarkt refinanziert wurden. Die Hauskredite, das heißt die Rückzahlungs- und Zinszahlungsansprüche gegen die Schuldner wurden als Wertpapier verbrieft und als forderungsbesichertes Wertpapier verkauft. Aufkäufer waren vielfach Fonds, Versicherungen und andere Banken oder Zweckgesellschaften. Diese Zweckgesellschaften kauften die vergleichsweise hoch verzinslichen strukturierten Wertpapiere, indem sie vergleichsweise niedrig verzinsliche kurz laufende Kredite (Commercial Papers) aufnahmen. Eine längerfristige Geldanlage wurde also durch laufend neu aufzunehmende kurzfristige Kredite refinanziert, es fand eine Fristentransformation statt.²⁶

Die Verbreitung jener kreditbesicherten Wertpapiere auf internationaler Ebene verknüpfte so Marktteilnehmer verschiedener Finanzmärkte miteinander und schuf letztendlich die Voraussetzung für einen marktübergreifenden Dominoeffekt.²⁷

²⁶ Vgl. Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008), S 116

²⁷ Vgl. Zabler, Bölscher (2009), S 60 – 61

4. Auswirkungen der Krise

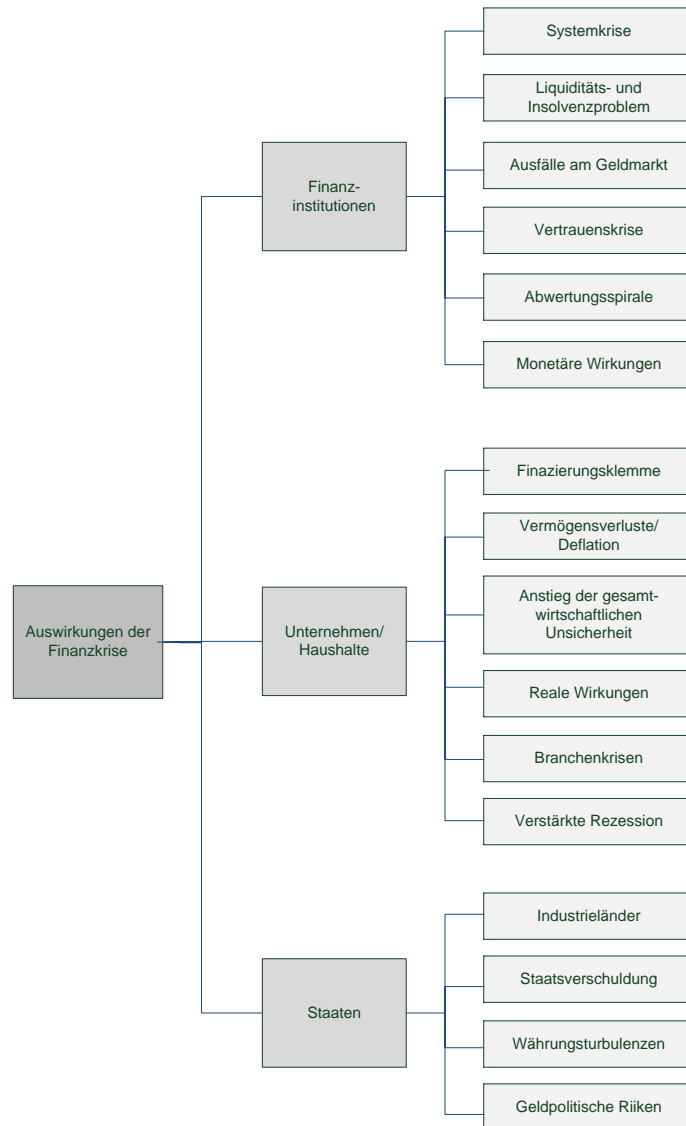


Abb. 3 Auswirkungen der Finanzkrise ²⁸

4.1 Auswirkungen auf die Finanzinstitutionen

4.1.1 Systemkrise

Während der zweiten Phase der Krise gerieten die Finanzvermögenswerte, nach einer kurzen Atempause im Gefolge der Übernahme von Bear Stearns am 16. März, erneut unter Druck. Bezeichnend für die Phase bis Mitte September 2008 war, dass die Anleger verstärkt auf Anzeichen eines Übergreifens der Rezession in den USA auf andere wichtige Volkswirtschaften und eine damit verbundene weltweite Synchronisierung des Wirtschaftsabschwungs reagierten.

²⁸ Eigene Darstellung

Die daraus resultierenden Aussichten für die Ertragslage sowie die Ausfallrisiken und damit zusammenhängende Verluste im Finanzsektor brachten die Bilanzen der Banken erneut unter Druck und stellten die Durchführbarkeit ihrer Rekapitalisierungsvorhaben infrage. Folglich traten unter den Anlegern Fragen der Refinanzierbarkeit bestimmter Forderungen gegenüber Fragen der Solvenz der Banken in den Hintergrund, wodurch insbesondere diejenigen Institute in Mitleidenschaft gezogen wurden, von denen bekannt war, dass sie sich hoch verschuldet und in notleidende Wertpapiere investiert hatten.²⁹

USA: Nachdem in den USA zwei Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns, die stark in mit Immobilien besicherten Wertpapieren investiert hatten, zusammenbrachen wurde die fünftgrößte US- Investmentbank Bear Stearns mittels Übernahme durch den Konkurrenten JP Morgan Chase vor der Zahlungsunfähigkeit bewahrt. Das Geschäft wurde erst durch umfangreiche Garantien der US-Notenbank ermöglicht. Ebenso verlor die Aktie der US-Bank Lehman Brothers stark an Wert, da Vermutungen über ähnliche Finanzierungsprobleme laut wurden.³⁰

Obwohl die Rettung von Bear Stearns eine Phase relativer Stabilität mit einer Erholung der Finanzvermögenswerte einläutete, blieben die Interbankmärkte angeschlagen. Die Spreads zwischen den Sätzen für kurzfristige Kredite bis zu einem Jahr am Interbankmarkt und jenen für Overnight-Index-Swaps (OIS) verharrten erheblich über dem vor August 2007 verzeichneten Niveau. Dies spricht dafür, dass die Banken offenbar wenig geneigt waren, sich am Interbankmarkt zu engagieren. In den Zinsaufschlägen für Interbankkredite zeigten sich eine gestiegene Liquiditätspräferenz und gleichzeitig Bedenken im Hinblick auf Kontrahentenrisiken. Dieses gegenseitige Misstrauen der Banken dauerte an, obwohl die Zentralbanken bereits beispiellose Schritte unternommen hatten, um die Funktionsfähigkeit der Geldmärkte zu unterstützen und den Ausfall des Interbankmarkts zu kompensieren – etwa über US-Dollar – Swapkreditlinien der Federal Reserve.³¹

Deutschland: Trotz der massiven Eingriffe seitens der Politik blieben zwei Kernprobleme. Einerseits befanden sich weiterhin Risikoaktiva in den Bilanzen. Andererseits bestand für viele Finanzinstitute ein grundlegender Restrukturierungsbedarf, da diese nicht nur problembehaftete Risikopositionen hielten, sondern typischerweise auch kein zukunftsorientiertes Geschäftsmodell aufwiesen. Gerade bei den Landesbanken bestanden ernstzunehmende Problemfelder fort: Selbst wenn die toxischen Wertpapiere abgeschrieben würden, befänden sich weiterhin geballte Risiken in den Bilanzen. Die risikoreichen Aktiva überstiegen das Kernkapital der meisten Landesbanken um ein Vielfaches. (Schaubild 28).

²⁹ Vgl. http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_2_de.pdf

³⁰ Vgl. <http://www.iwh-halle.de/d/publik/wiwa/1TH-09.pdf>

³¹ vgl. http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_2_de.pdf

So waren viele Landesbanken in gewerblichen Immobilien engagiert, auf die sich die Marktrisiken gerade in den vergangenen Monaten verlagert hatten. Zudem waren einige Institute in großem Stil in der Schiffsfinanzierung tätig. Die Landesbanken nutzten die Subvention durch den Steuerzahler, um weltweit Werften zu finanzieren, und waren nun diesem hoch-zyklischen Geschäft ausgesetzt.³²

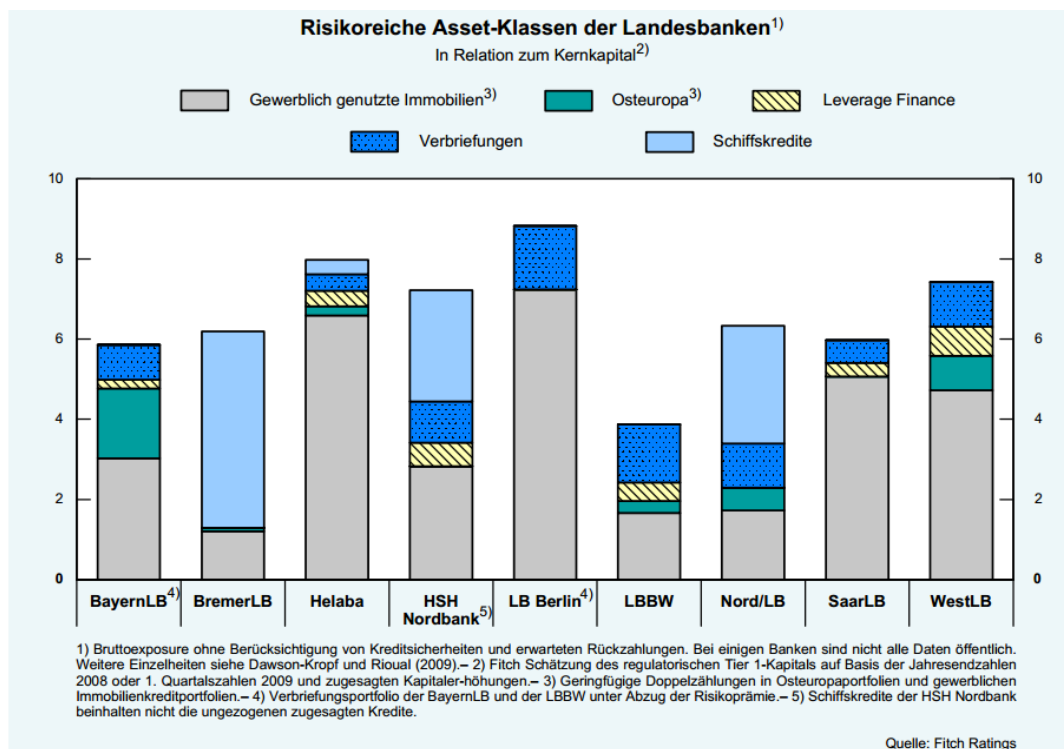


Abb. 4 (Schaubild 28).

Noch eine Spur riskanter hatten die Sächsische Landesbank (Sachsen LB) und der Mittelstandsfinanzierer IKB (Deutsche Industriebank) operiert: Sie betrieben Zweckgesellschaften im Ausland (Rheinland Funding bzw. Ormond Quay), die - ähnlich wie die Hypo Real Estate - langfristig verbriefte Kredite kauften, die sie mit kurzfristigen Einlagen finanzierten. Durch die rechtliche Auslagerung liefen diese Aktivitäten außerhalb der Bankbilanz, wodurch die gesetzlichen Vorschriften bezüglich Eigenkapitalunterlegung und Bankenaufsicht umgangen wurden. Mit dem Fall der Immobilienpreise in den USA bekamen die Zweckgesellschaften das gleiche Liquiditätsproblem wie die Hypo Real Estate, und da die IKB und die Sachsen LB ihren Zweckgesellschaften hohe Kreditlinien für mögliche Liquiditätsausfälle eingeräumt hatten, die nun in Anspruch genommen wurden, wurden beide Banken illiquide und von ihren Zweckgesellschaften mit in den Abgrund gerissen.³³

³² Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf

³³ Vgl. <http://www.bpb.de/apuz/31998/anatomie-der-weltwirtschaftskrise-ursachen-und-schuldige?p=all>

4.1.2 Liquiditätsproblem

Eine systemische Bankenkrise hat das Potenzial, den gesamten Finanzsektor einer Volkswirtschaft zum Zusammenbruch zu bringen. Der Ausgangspunkt einer solchen gravierenden Störung besteht in der Regel in massiven Verlusten bei der Mehrzahl der Banken eines Landes, oft als Folge des Zusammenbruchs eines überwiegend kreditfinanzierten Immobilienbooms. Zunächst treten die Probleme bei einigen wenigen Banken zu Tage, häufig folgen hierauf jedoch ein allgemeiner Vertrauensverlust und ein genereller Abzug von Einlagen. Damit sieht sich das Finanzsystem als Ganzes mit einem Liquiditätsproblem konfrontiert, das es – aufgrund der von Banken üblicherweise geleisteten Fristentransformation – aus eigener Kraft nicht bewältigen kann. Während eine einzelne Bank noch versuchen kann, durch den Verkauf von Aktiva ihre Liquidität zu erhöhen, ist das für das Bankensystem als Ganzes nicht möglich. In der Regel springt in einer solchen Situation zunächst die Notenbank als Lender of Last Resort ein. In dieser Funktion erklärt sie sich bereit, den Banken gegen gute Sicherheiten unbegrenzt die benötigte Liquidität bereitzustellen. Im Idealfall genügt diese Intervention, um die Vertrauenskrise zu bewältigen. Wenn jedoch das Bankensystem in der Breite mit erheblichen Verlusten konfrontiert ist, stößt die Funktion des Lender of Last Resort rasch an ihre Grenzen, da die Notenbank dann auch zunehmend Bankforderungen mit zweifelhafter Qualität ankufen müsste. Dies würde auf eine Sozialisierung privatwirtschaftlicher Verluste hinauslaufen, mit der für die Zukunft erhebliche negative Anreizeffekte gesetzt würden.³⁴

4.1.3 Insolvenzproblem

Infolge nicht mehr funktionierender Märkte für strukturierte Produkte, die ABS und CDO's, sind „deren Preise“ in den Keller gerasselt, im weiteren Verlauf der Finanzkrise auch die meisten von den Banken gehaltenen anderen Wertpapiere (Aktien).³⁵

Im Höhepunkt einer systemischen Krise kommt es zu einem Nebeneinander von einem allgemeinen Liquiditätsproblem und schwerwiegenden Solvenzproblemen. Dabei ist es im Fall einer einzelnen Bank oft nur noch schwer möglich, zwischen den beiden Problemkomplexen zu unterscheiden, da der massive Verkaufsdruck für viele Aktiva temporär mit erheblichen Vermögensverlusten verbunden ist. Die noch solventen Banken haben mit wachsenden Ansteckungseffekten zu kämpfen.

³⁴ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga08_ges.pdf S 144 ff

³⁵ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S 116

Ohne eine umfassende staatliche Intervention würde eine systemische Krise zu einem Zusammenbruch des Finanzsystems führen. Da die Bankeinlagen im Durchschnitt über eine deutlich kürzere Laufzeit verfügen als die Kredite, wäre sehr schnell ein Punkt erreicht, bei dem eine ordnungsgemäße Auszahlung von Guthaben nicht mehr möglich wäre. Die privaten Haushalte könnten somit auf längere Zeit nicht auf ihre Ersparnisse zurückgreifen und Versicherungen könnten keine Auszahlungen mehr leisten. Zudem käme es zu einem Erliegen des Kreditvergabeprozesses, sodass selbst gesunde Unternehmen keine externe Finanzierung mehr erhielten.³⁶

4.1.4 Ausfälle am Geldmarkt

Die systemweiten Auswirkungen der von Geldmarktfonds eingegangenen Engagements wurden offenkundig, als ein großer US-Fonds, Reserve Primary, Schuldtitel von Lehman Brothers in Höhe von mehr als \$ 780 Mio. abschreiben musste (s. Kasten). Reserve Primary war damit der erste bedeutende Geldmarktfonds, dessen Nettoanlagewert unter die eingezahlten Mittel fiel („break the buck“-Effekt).

Dieses Ereignis wiederum löste die Rückgabe von US-Geldmarktfondsanteilen in Rekordhöhe aus – vergleichbar mit dem „Run“ auf eine Bank – wodurch die Fondsmanager dazu gezwungen waren, an praktisch illiquiden Märkten Vermögenswerte zu verkaufen. Dabei variierte das Ausmaß der Belastung je nach Fonds. Weil Geldmarktfonds an den Märkten für Commercial Paper (CP) und Einlagenzertifikate der Banken eine zentrale Anlegergruppe darstellen, wurden auch diese Märkte rasch in Mitleidenschaft gezogen, wobei unbesicherte Finanztitel die größten Abflüsse verzeichneten. Insgesamt ging das CP-Volumen in den USA von rund \$ 1,76 Bio. am 10. September in den Wochen bis zum 22. Oktober um mehr als \$ 325 Mrd. zurück. Ausländischen Banken und US-Instituten ohne Einlagengeschäft kam dadurch eine bedeutende Finanzierungsquelle abhanden – gerade zu einem Zeitpunkt, als sie ihre Geldmarktfonds stützen (bzw. in ihre Bücher nehmen) mussten. Infolge dessen kam es zu einem kräftigen Anstieg der Nachfrage nach US-Dollar-Interbankmitteln, was wiederum die Märkte für kurzfristige Kredite und die Geldmärkte austrocknen ließ.³⁷

³⁶ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga08_ges.pdf S 144 ff

³⁷ Vgl. http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_2_de.pdf

4.1.5 Vertrauenskrise

Die seit Ende Juli 2007 schwelende Finanzkrise wurde im September 2008 zu einem Flächenbrand, von dem auch Institute erfasst wurden, die nur indirekt mit der Finanzierung US-amerikanischer Immobilien befasst waren. Die Entscheidung der US-Behörden, die Investment-Bank Lehman Brothers am 15. September 2008 in den Konkurs gehen zu lassen, führte zu einer weltweiten Vertrauenskrise in das Finanzsystem.³⁸

Die Schließung von Hedgefonds und die Verluste bei den Investmentbanken führten zu einer Abnahme der Risikobereitschaft privater und institutioneller Anleger. Diese zogen nun in kurzer Zeit erhebliche Beträge aus dem Kapitalmarkt ab oder hielten sich mit neuen Investitionen in risikoreiche Anlagen zurück. Die abnehmende Risikobereitschaft der Investoren brachte die Refinanzierung der von Banken gesponserten Conduits und Structured Investment Vehicles durch Asset-backed Commercial Papers (ABCP) zum Stillstand. Banken konnten diese auslaufenden kurzfristigen Kredite nicht mehr durch neue ersetzen und mussten daher ersatzweise eigene Liquidität bereitstellen. Daraufhin waren Banken auch untereinander nicht mehr bereit, die vorher im großen Maße ausgereichten Liquiditätslinien an andere Banken zu verlängern oder neu auszureichen.³⁹

Ohne staatliche Unterstützungsmaßnahmen wäre es im September 2008 zu einem völligen Zusammenbruch des Globalen Finanzsystems gekommen. Eine ungebremschte Vertrauenskrise in das gesamte Finanzsystem hätte bei den Banken zu einem massiven Abzug von kurzfristigen Mitteln geführt. Aufgrund der Fristentransformation wären die Finanzinstitute jedoch nur in sehr begrenztem Umfang in der Lage gewesen, ihre Einleger in vollem Umfang auszusahlen. Dies hätte die Vertrauenskrise noch weiter verschärft und zur Zahlungsunfähigkeit der meisten Banken geführt. Um eine solche Kernschmelze zu vermeiden, wurden im September und Oktober 2008 umfangreiche staatliche Hilfsprogramme eingeleitet. Insgesamt ist es Notenbanken und Regierungen damit relativ schnell gelungen, das Vertrauen in das Bankensystem wieder zu stabilisieren.⁴⁰

³⁸ Vgl. Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium); S 189

³⁹ Vgl. Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008), S 115

⁴⁰ Vgl. Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium); S 189

4.1.6 Abwertungsspirale

Abb. 5 zeigt die Abwärtsspirale der Wirtschaftskrise auf.

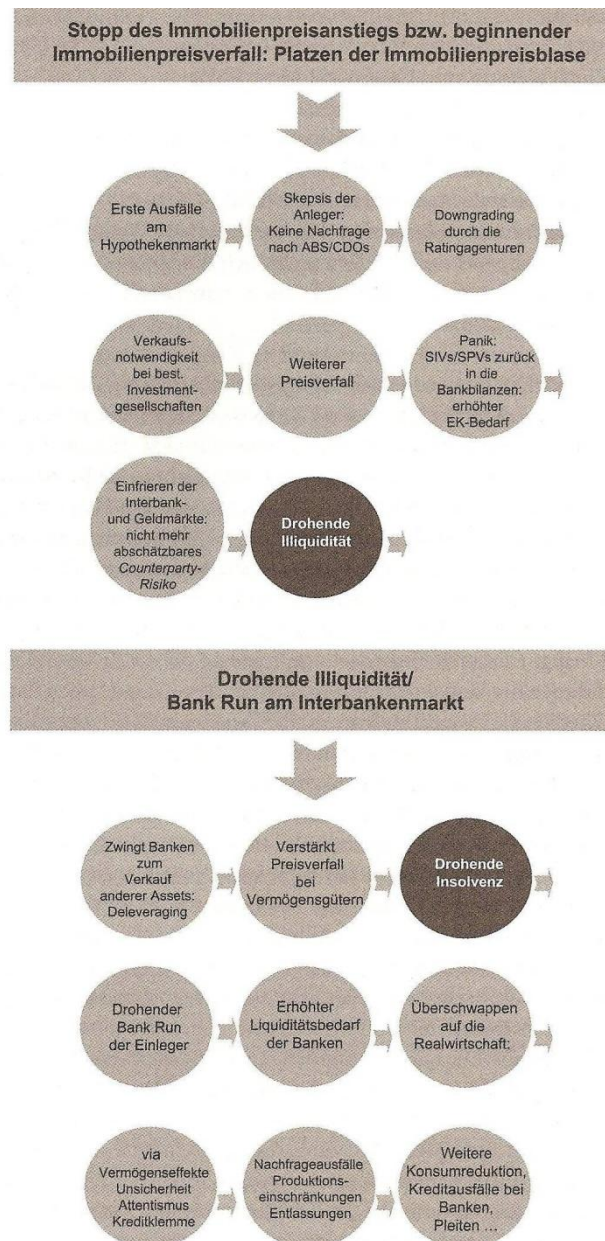


Abb. 5 Die Abwärtsspirale⁴¹

⁴¹ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S

4.2 Auswirkungen auf Unternehmen/Haushalte

4.2.1 Finanzierungsklemme⁴²

Seit Jahresanfang 2009 nehmen die Besorgnisse zu, eine Verknappung der Kreditversorgung oder „Kreditklemme“ könne eine sich selbst tragende konjunkturelle Erholung verhindern. Unter einer Kreditklemme kann eine Situation verstanden werden, in der das Bankensystem das Kreditangebot nicht mehr ausweitet. Ursachen dieser Angebotsreaktion können einerseits bilanzielle Beschränkungen der Banken aufgrund von Verlustabschreibungen, verschärften Regulierungsvorgaben oder Liquiditätsengpässen sein. Andererseits können in einem wirtschaftlichen Abschwung besonders große Informationsprobleme zwischen Kreditnehmern und Kreditgebern auftreten. Im weiteren Sinne sollte der Begriff auch solche Situationen erfassen, in denen Unternehmen Beschränkungen bei der kapitalmarktbasierten Finanzierung unterliegen. Tatsächlich ist es seit Ausbruch der Krise zu einer erheblichen Rückführung des FremdkapitalheBELs der Banken gekommen. Die mit diesem Deleveraging einhergehende Reduktion der Bilanzsummen betraf dabei zunächst vor allem Finanzierungsbeziehungen innerhalb des globalen Finanzsystems, insbesondere im internationalen Interbankengeschäft. Dabei ist zu berücksichtigen, dass es innerhalb Deutschlands zunächst zu einer starken Ausweitung der Kreditvergabe an nicht-monetäre finanzielle Unternehmen wie Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und Zweckgesellschaften kam, die die Kreditvergabe insgesamt lange Zeit stützten. In jüngster Zeit mehren sich die Anzeichen, dass nichtfinanzielle Unternehmen von den Anpassungen im Finanzsektor betroffen sind. Seit Mitte 2008 kam es zu einer deutlichen Abschwächung des Kreditwachstums in diesem Bereich (Abb. 6 unten). Zwar lag das Volumen der an Unternehmen und Selbstständige vergebenen Kredite auch im zweiten Quartal 2009 noch immer um 4,1 vH (von Hundert) über dem Vorjahresniveau. Allerdings verlief die Kreditvergabe bei einzelnen Fristen oder Wirtschaftsbereichen sehr heterogen. So ging insbesondere die Vergabe kurzfristiger Kredite stark zurück. Der bis zuletzt verzeichnete Rückgang bewegt sich allerdings noch im Rahmen früherer Zyklen. Besonders augenfällig sind jedoch die Unterschiede bei einzelnen Bankengruppen (Abb. 6). So schränkten die von der Krise besonders betroffenen privaten Großbanken ihre Kreditvergabe deutlich ein.

Vor diesem Hintergrund und vor dem Hintergrund des zu Beginn der Krise vollständigen Erliegens von Kapitalmarktfinanzierungen ist verständlich, dass zunächst vor allem große Unternehmen eine Verschärfung der Kreditkonditionen zu spüren bekamen. Außergewöhnlich kräftig expandierte die Kreditvergabe der Banken mit Sonderaufgaben wie die der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

⁴² Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 52 ff

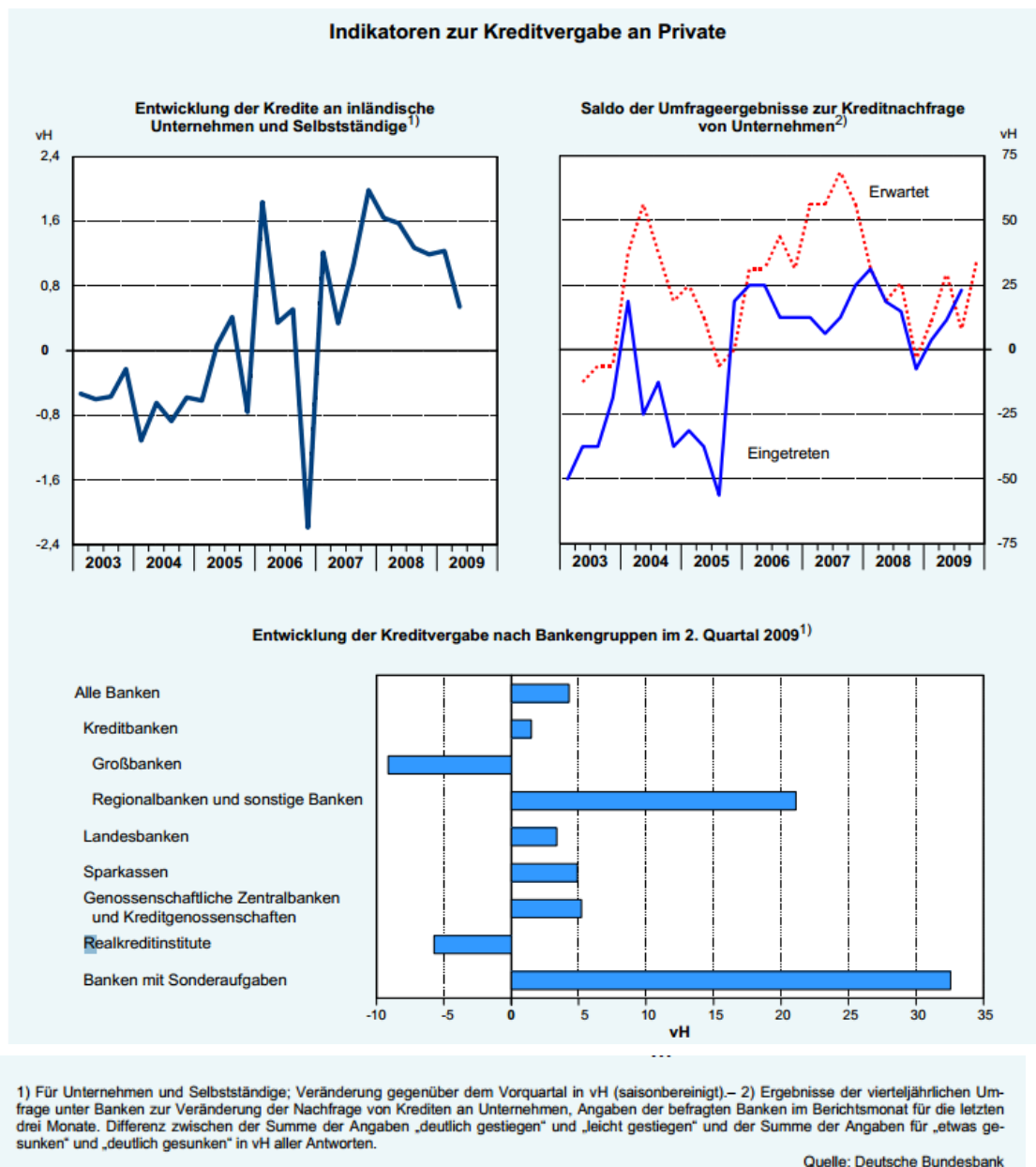


Abb. 6 Indikatoren zur Kreditvergabe an Private⁴³

⁴³ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 53

4.2.2 Vermögenswerte

Nachdem die Verbraucherpreise in den USA im März 2009 auf Jahressicht erstmals seit mehr als fünf Jahrzehnten gesunken waren, warnte nun auch der Chef des Internationalen Währungsfonds (IWF), Dominique Strauss-Kahn, vor der Gefahr einer Deflation. Was in den USA bereits Realität geworden war, dürfte Deutschland demnächst einholen.

Bisher hat die Krise die internationale Wirtschaftsleistung eines ganzen Jahres vernichtet. Die Asiatische Entwicklungsbank (ADB) schätzt, dass bislang auf der ganzen Welt mehr als 50 Billionen Dollar Anlagevermögen vernichtet wurden. Allein in den Schwellen- und Entwicklungsländern Asiens sei Kapital von 9,625 Billionen Dollar verlorengegangen - dies entspricht sogar 109 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) eines Jahres dieser Länder. In Lateinamerika dürften sich 2 Billionen Dollar oder rund 57 Prozent seines BIP in nichts aufgelöst haben, heißt es in einer Studie. Die Zahlen berücksichtigen den Rückgang der Aktienkurse, den Verlust von Spareinlagen und die Abwertung von Währungen.⁴⁴

4.2.3 Auswirkungen auf die Realwirtschaft

Unter Realwirtschaft wird der Teil der Gesamtwirtschaft verstanden, der nicht zum monetären Bereich zählt.⁴⁵

Abb. 7 zeigt die Probleme am Finanzmarkt und der daraus resultierenden Auswirkungen auf Unternehmen auf.

⁴⁴ Vgl. <http://www.faz.net/themenarchiv/2.1157/krise-vernichtet-vermoegenswerte-50-000-000-000-000-dollar-1920042.html>

⁴⁵ Vgl. Kempf, Eberhard; Lüderssen, Klaus; Volk, Klaus, Die Finanzkrise, Das Wirtschaftsstrafrecht und die Moral (De Gruyter), S 291

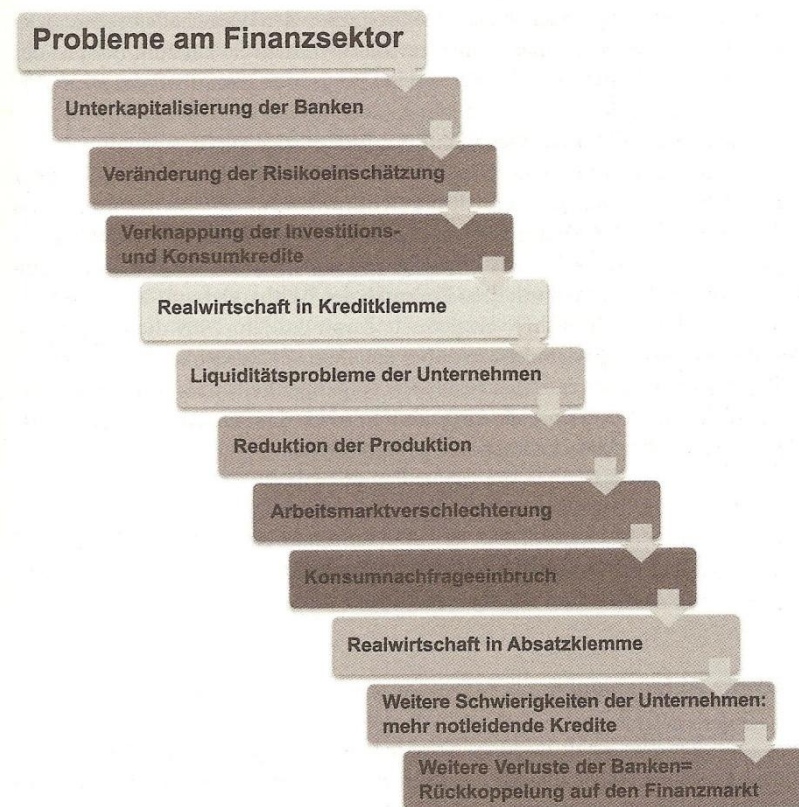


Abb. 7 Kreditklemme und negativer Feedback von der Real- in die Finanzwirtschaft⁴⁶

Das vom US-Kreditmarkt ausgehende Virus befiel über die finanziellen und schließlich auch die realen Vernetzungen und Verbindungen nahezu alle Regionen und Bereiche der Weltwirtschaft.

Die enormen Kursverluste auf den Aktienmärkten sind zum einen mit sogenannten negativen Vermögenseffekten verbunden, d.h. verlieren Akteure Vermögen oder einen Teil davon, so schränken sie ihre Nachfrage ein. Weniger Nachfrage heißt, dass Unternehmen die Produktion zurückfahren und Arbeitskräfte entlassen müssen. Damit erreicht die Schockwelle die Realwirtschaft, also jenen Teil einer Volkswirtschaft, der sich mit der Produktion und dem Verbrauch von Gütern und Dienstleistungen befasst, mit voller Wucht. Hier gilt, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage die Höhe der Beschäftigung bzw. anders herum das Ausmaß der Arbeitslosigkeit bestimmt. Die betroffenen Unternehmen versuchen zunächst einmal, die Lagerbestände drastisch abzubauen, sind aber angesichts extrem schrumpfender Auftragsbücher vor allem mit einer neuen Art von Unsicherheit konfrontiert, die sie in ihren Handlungen verständlicherweise abwarten und damit zurückhaltend werden lässt. Viele Akteure stellen geplante Investitionen zurück. Dies dämpft die Nachfrage, die Konjunktur.

⁴⁶ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S 109

Zum negativen Vermögenseffekt, dem Einbrechen der Nachfrage und dem Abwarten verunsicherter Akteure kommt noch ein weiterer Effekt: Es wird auch für die Realwirtschaft schwieriger Kredite zu bekommen, die sog. „Kreditklemme“ droht. Wenn aber die Unternehmen nur mehr eingeschränkt bzw. gar keinen Kredit mehr bekommen, so müssen sie ihr Geschäftsvolumen zurückfahren, was letztlich auch Entlassungen von Arbeitskräften und damit eine weitere Reduktion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bedeutet.⁴⁷

4.2.4 Auswirkungen auf den Zinssatz

Begriff Zinsen

Zinsen werden definiert als das Entgelt für Gegenstände oder Geld, das man auf Zeit zur Verfügung gestellt bekommt. Zinsen kommen somit auch in anderen Bereichen als dem Bankwesen vor.⁴⁸

1. *Volkswirtschaftslehre*: Preis für die Überlassung von Kapital bzw. Geld. In diesem Sinn werden auch Mieten und Pacht gelegentlich als Zinsen angesehen.
2. *Bankwesen*: a) *Aktiv- oder Sollzinsen* sind Zinsen, die die Bank erhält, also der Kunde zu zahlen hat. b) *Passiv- oder Habenzinsen* sind Zinsen, die die Bank für die Einlagen an die Kunden zu vergüten hat.
3. *Bürgerliches Recht/Handelsrecht*: Rechtlich unterscheidet man vertraglich vereinbarte und gesetzliche Zinsen.
4. *Finanzbuchhaltung*: Posten der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV).
5. *Kostenrechnung*: Entgelt für die Inanspruchnahme des Produktionsfaktors Kapital (Finanzmittel).
6. *Steuerrecht*: Abgabenordnung: Führt die Festsetzung der Einkommen-, Körperschaft-, Vermögen-, Umsatz- oder Gewerbesteuer zu einer Steuernachforderung oder Steuererstattung, ist diese gemäß § 233 a AO zu verzinsen.⁴⁹

Geldinstitute dürfen Kreditzinsen nicht willkürlich anpassen. Diese sind immer an einen Referenzzinssatz gebunden, der sich immer am Zinsniveau des Geld- und Kapitalmarktes orientiert. Ein sehr wichtiger Indikator ist der 3- oder 6-Monats-EURIBOR, der Zinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Fast alle Banken beziehen sich auf den 3- oder 6-Monats-EURIBOR.

⁴⁷ Vgl. Stocker, Ferry; Zahltag (facutas.wuw), S 107 ff

⁴⁸ Vgl. <http://www.zinsschulden.de/zinsen/index.php>

⁴⁹ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/3869/zinsen-v8.html>

Der Euribor ist Abkürzung für Euro Interbank Offered Rate. Er ist ein intereuropäischer Zinssatz zu dem Banken untereinander kurzfristig Geld verleihen. Der Euribor wird gerne als Referenzzinssatz für Kredite und Darlehen verwendet. Es finden sich verschiedene Laufzeiten, vom 1 Wochen-Euribor bis hin zum 12 Monats-Euribor.⁵⁰

Natürlich liegt der EURIBOR-Zinssatz niedriger als die tatsächlichen Kreditzin- sen. Denn auf diesen Referenzzinssatz legt die Bank noch ein Aufschlag. Auch die Kreditvertragsgebühr von 0,8 Prozent sowie Bearbeitungs- und Kontofüh- rungsspesen fallen an. So entsteht erst dann jener Kreditzinssatz den der Kun- de tatsächlich zu bezahlen hat (Gesamtzinssatz).⁵¹

Im Folgenden wird die Zinsentwicklung des 3-, 6- und 12-Monats-Euribors dar- gestellt.

Euribor 3 Monate - Tabellen:

Neueste 3-Monats Euribor Zinsen		Erste Euribor Zinsen des Mo- nats		Erste Euribor Zinsen des Jah- res	
24-05-2012	0,677%	02-05-2012	0,704%	02-01-2012	1,343%
23-05-2012	0,680%	02-04-2012	0,771%	03-01-2011	1,001%
22-05-2012	0,681%	01-03-2012	0,967%	04-01-2010	0,700%
21-05-2012	0,682%	01-02-2012	1,115%	02-01-2009	2,859%
18-05-2012	0,684%	02-01-2012	1,343%	02-01-2008	4,665%
17-05-2012	0,686%	01-12-2011	1,469%	02-01-2007	3,725%
16-05-2012	0,685%	01-11-2011	1,585%	02-01-2006	2,488%
15-05-2012	0,687%	03-10-2011	1,557%	03-01-2005	2,154%
14-05-2012	0,689%	01-09-2011	1,543%	02-01-2004	2,120%
11-05-2012	0,690%	01-08-2011	1,609%	02-01-2003	2,861%

Euribor 3 Monate - Grafiken:



Abb. 8 Tabelle und Graphik des 3- Monatseuribor⁵²

⁵⁰ Vgl. <http://www.kredit-in.at/176/euribor/>

⁵¹ Vgl.

<http://www.konsument.at/cs/Satellite?pagename=Konsument/MagazinArtikel/Detail&cid=318858375125>

⁵² <http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-3-monate.asp>

Euribor 6 Monate - Tabellen:

Neueste 6-Monats Euribor Zinsen		Erste Euribor Zinsen des Monats		Erste Euribor Zinsen des Jahres	
24-05-2012	0,960%	02-05-2012	0,992%	02-01-2012	1,606%
23-05-2012	0,964%	02-04-2012	1,072%	03-01-2011	1,224%
22-05-2012	0,966%	01-03-2012	1,267%	04-01-2010	0,996%
21-05-2012	0,969%	01-02-2012	1,409%	02-01-2009	2,945%
18-05-2012	0,972%	02-01-2012	1,606%	02-01-2008	4,703%
17-05-2012	0,975%	01-12-2011	1,697%	02-01-2007	3,857%
16-05-2012	0,974%	01-11-2011	1,782%	02-01-2006	2,643%
15-05-2012	0,975%	03-10-2011	1,757%	03-01-2005	2,209%
14-05-2012	0,978%	01-09-2011	1,748%	02-01-2004	2,151%
11-05-2012	0,977%	01-08-2011	1,820%	02-01-2003	2,794%

Euribor 6 Monate - Grafiken:



Abb. 9 Tabelle und Graphik des 6- Monatseuribor⁵³

Euribor 12 Monate - Tabellen:

Neueste 12-Monats Euribor Zinsen		Erste Euribor Zinsen des Monats		Erste Euribor Zinsen des Jahres	
24-05-2012	1,250%	02-05-2012	1,303%	02-01-2012	1,937%
23-05-2012	1,255%	02-04-2012	1,410%	03-01-2011	1,504%
22-05-2012	1,259%	01-03-2012	1,599%	04-01-2010	1,251%
21-05-2012	1,264%	01-02-2012	1,745%	02-01-2009	3,025%
18-05-2012	1,265%	02-01-2012	1,937%	02-01-2008	4,733%
17-05-2012	1,267%	01-12-2011	2,030%	02-01-2007	4,030%
16-05-2012	1,268%	01-11-2011	2,111%	02-01-2006	2,855%
15-05-2012	1,272%	03-10-2011	2,085%	03-01-2005	2,343%
14-05-2012	1,276%	01-09-2011	2,089%	02-01-2004	2,275%
11-05-2012	1,276%	01-08-2011	2,177%	02-01-2003	2,734%

Euribor 12 Monate - Grafiken:



Abb. 10 Tabelle und Graphik des 12- Monatseuribor⁵⁴

⁵³ Vgl. <http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-6-monate.asp>

Die Auswirkungen auf die Zinsen werden anhand des folgenden Beispiels⁵⁵ dargestellt.

Für die Berechnungen wurden die Werte des 12-Monatseuribors und die Sparzinsen der Österreichischen Nationalbank herangezogen.⁵⁶ Da es nicht möglich ist, die zukünftigen Werte vorherzusagen, wurden die Werte nach 2012 als Durchschnitt der Werte von 2003 bis 2012 angenommen.

Annahmen: Darlehenssumme 100000 Euro
 Zinssatz: 12-Monatseuribor gebunden
 Aufschlag: 1,50%
 Zinsen nach 2012: Durchschnitt der letzten Jahre
 Alle Werte in Euro

Anhand der unten dargestellten Tabelle (Berechnungen Anhang 1) kann man die Auswirkung der Zinsentwicklung auf die Kreditzinsen und des Gesamtaufwandes erkennen.

	2003		2007		2011	
	Zins-aufwand	Gesamt-aufwand	Zins-aufwand	Gesamt-aufwand	Zins-aufwand	Gesamt-aufwand
Annuitätendarlehen	25315,12	125315,12	24812,73	124812,73	19944,58	119944,58
Tilgungsdarlehen	23768,70	123768,70	24375,00	124375,00	21104,62	121104,62
Endfälliges Darlehen	41687,00	127824,04	42154,80	128056,31	39790,60	126140,17

Die aufgenommenen Kredite vor der Krise sind teurer als während und nach der Krise. Nachfolgend werden Tipps von Experten aufgezeigt, die für die derzeitige Aufnahme eines Kredites eine wichtige Bedeutung haben können.

Zinsentwicklung nach der Krise

Seit etwas mehr als einem Jahr stehen die Leitzinsen in der Eurozone mit zwei Prozent auf einem historischen Tiefstand. Der darauf basierende und für die Kreditnehmer maßgebliche Referenzzinssatz, der Drei-Monats-Euribor, liegt mit aktuell 2,12 Prozent marginal darüber. Kredite sind zurzeit billig, aber werden sie es auch weiterhin bleiben? Sicherlich nicht, ist die einhellige Meinung der heimischen Kreditspezialisten.

⁵⁴ Vgl. <http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-12-monate.asp>

⁵⁵ Eigene Berechnung

⁵⁶ Vgl. <http://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.9>

"Wir befinden uns am Beginn eines Zinsanhebungszyklus", analysiert Hannes Meltsch, Leiter der Abteilung Finanzierungsprodukte bei der Ersten Bank, die aktuelle Zinssituation. "Die US-Notenbank Fed hat ihren ersten Zinsschritt bereits getätigt, Briten, Schweden und Schweizer haben ihre Leitzinsen zum Teil bereits deutlich angehoben." Die Frage ist, wann die EZB die Zinsen anhebt - nicht ob", präzisiert Meltsch, der mit einem moderaten Zinsschritt der EZB von 25 Basispunkten gegen Jahresende rechnet. Thomas Hübschmann, Kreditspezialist der BA-CA, verweist darauf, dass die langfristigen Zinsen bereits im Steigen sind. "Mit dem Näherrücken der EZB-Zinserhöhungen wird sich der Trend fortsetzen", gibt Hübschmann zu bedenken.⁵⁷

Kreditnehmer haben aber die Möglichkeit, auf einen erwarteten Zinsanstieg zu reagieren. Mit einem Wechsel aus dem variablen Zinssatz, der dank der seit vier Jahren fallenden Zinsen die optimale Lösung war, in einen Fix-Zinssatz. Das bedeutet, man sichert sich auf ein, drei, fünf oder mehr Jahre hinaus einen konstanten Zinssatz. Der von den Banken gebotene Fix-Zins richtet sich nach der Erwartung der zukünftigen Zinsentwicklung.

4.3 Betroffene Branchen

Chemie: Betroffen waren vorwiegend die Betriebe, die für die Abnehmerbranchen Automobil, Bau und Textil produzierten.⁵⁸ Allein das Pharmageschäft trotzte der Krise.⁵⁹

Autozulieferer: Die Wirtschafts- und Finanzkrise traf die Automobilzulieferer mit voller Härte: In Europa und Nordamerika brachen Aufträge und Gewinne dramatisch ein. Der österreichisch-kanadische Zulieferkonzern Magna sah sich mit dem stärksten Ertragseinbruch seiner Unternehmensgeschichte konfrontiert. In Deutschland musste das bayerische Unternehmen Grammer Stellen abbauen, in der Schweiz musste der Zulieferer Georg Fischer Fabriken schließen.⁶⁰

Stahlindustrie: Insbesondere die Rezession bei wichtigen Abnehmern wie Autoindustrie und Maschinenbau hat die deutsche Stahlbranche stark getroffen. Viele Anlagen der Branchenführer ThyssenKrupp und Salzgitter waren nur zur Hälfte ausgelastet. Tausende Stahlarbeiter arbeiteten aufgrund des Auftragsrückgangs in Kurzarbeit.⁶¹

⁵⁷ Vgl. <http://www.wirtschaftsblatt.at/archiv/wirtschaft/kredite-die-zeit-fuer-fixzinsen-ist-gekommen-93220/index.do>

⁵⁸ Vgl. <http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/welche-branche-kippt-als-naechste-1.476751>

⁵⁹ Vgl. http://www.innovations-report.de/html/berichte/wirtschaft_finanzen/chemie_sog_weltweiten_wirtschaftskrise_128970.html

⁶⁰ Vgl. <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/krisenstimmung-absatzeinbruch-erfasst-zulieferer-auf-breiter-front/3119254.html>

⁶¹ Vgl. <http://www.zeit.de/online/2009/20/stahl-einbruch>

Maschinenbau: Die Fertigung in der mittelständisch geprägten Industrie ist erstmals seit 2003 geschrumpft. Eine Umfrage in der Metall- und Elektroindustrie unter 450 Firmen ergab: 75 Prozent klagten über Auftragsschwund, 25 Prozent erhielten Kredite nur noch zu schlechteren Konditionen oder gar nicht mehr.⁶²

Textil und Bekleidung: Die Auswirkungen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise waren im gesamten Berufsbereich deutlich spürbar. Sowohl in der exportorientierten Textilindustrie als auch in der ledererzeugenden und -verarbeitenden Industrie wurden 2009 starke Export- und damit auch Umsatzrückgänge verzeichnet. Die Bekleidungsindustrie hat das Jahr 2009 mit einstelligen Umsatzrückgängen am besten bewältigt. 2010 konnte der Abwärtstrend im gesamten Berufsbereich gestoppt werden, was sich in leichten Umsatzzuwächsen zeigte. 2011 gab es sowohl bei den Umsatz- als auch bei den Exportzahlen eine positive Entwicklung.⁶³

Luftfahrt: Lufthansa, British Airways, Air France-KLM und nicht zuletzt die österreichische Austrian Airline kämpften mit teilweise drastischen Umsatzrückgängen.⁶⁴ Die deutschen Luftfahrtunternehmen haben im Jahr 2009 starke Umsatzverluste durch die Finanz- und Wirtschaftskrise erlitten. Wie das Statistische Bundesamt mitteilte, nahmen die Luftfahrtumsätze gegenüber 2008 um 13,6 Prozent auf 22,4 Milliarden Euro ab.⁶⁵

Handwerk: Die Beschäftigung blieb stabil, doch sind die Betriebe von der Krise in Schlüsselbranchen wie Maschinen- und Autobau betroffen. Handwerks-Präsident Otto Kentzler hatte daher Verständnis für Staatshilfen an Opel. Hilfen in Form von Bürgschaften seien angebracht, „sofern keine Steuergelder im Ausland verschwinden“.

Baugewerbe: Was zu Beginn der Krise noch von vielen Politikern und Ökonomen bestritten wurde, war inzwischen Realität: Die internationale Finanzkrise belastete durch ihre negativen Einflüsse auf die Realwirtschaft auch die Baubranche – das galt gleichermaßen für Planer und Ausführende.⁶⁶ Besonders betroffen waren Bauaufträge aus der Privatwirtschaft mit einem Minus von 20,1 Prozent.⁶⁷

⁶² Vgl. <http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/welche-branche-kippt-als-naechste-1.476751>

⁶³ Vgl. http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsbereich.php?id=81&show_detail=1&query=

⁶⁴ Vgl. <http://www.austrianwings.info/2009/08/luftfahrt-krise-lasst-premiumsegmente-schrumpfen/>

⁶⁵ Vgl. http://austrianaviation.net/news-regional/news-detail/datum/2012/07/04/wirtschaftskrise-zwang-luftfahrt-in-die-knie.html?utm_source=Austrian%20Aviation%20Net&utm_medium=Austrian%20Aviation%20Net&utm_campaign=Austrian%20Aviation%20Net&utm_term=Austrian%20Aviation%20Net&utm_content=Austrian%20Aviation%20Net&cHash=a18a6857b55175b14a0743e0ddf7d1a8

⁶⁶ Vgl. <http://www.sakret.de/bauhandwerk/kommentar/wirtschaftskrise-am-bau-umsatzeinbruch-oder-chance-zum-durchstarten.php>

⁶⁷ Vgl. <http://www.merkur-online.de/nachrichten/wirtschaft-finanzen/zr-baubranche-brechen-auftraege-318683.html>

Werbebranche: Als Hauptgründe für die sinkenden Werbeaktivitäten wurden Einsparungen aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise gesehen.⁶⁸ Viele Unternehmen strichen angesichts der drohenden und zum Teil bereits deutlich messbaren Rückgänge bei Konsum und Investitionen ihre Marketingbudgets zusammen. Das Werbegeschäft war daher höchst konjunkturabhängig.⁶⁹ Wer Konsumgüter für den täglichen Bedarf produzierte, hatte geworben, als gäbe es keine Krise. Ganz anders sah es bei den Dienstleistern (zum Beispiel Banken) und Investitionsgüterproduzenten aus, die ihr Werbevolumen zurückgeschraubt hatten.⁷⁰

Hotellerie: Durch die Wirtschaftskrise sank die Zahl der Übernachtungen 2009 laut Deutschem Hotel- und Gaststättenverband. Während die Ferienhotellerie kaum von der Krise betroffen war, hatte es die Stadthotels, die stärker von Geschäftsreisenden abhingen, voll erwischt. Je luxuriöser das Haus, umso schlechter die Ergebnisse.⁷¹ Kongresse, Tagungen und Events wurden auf ein notwendiges Minimum reduziert, Übernachtungen nicht mehr als unbedingt nötig gebucht.⁷²

Gastgewerbe: Nachdem die Wirtschaftskrise in der Gastronomie 2009 zu deutlichen Umsatzeinbußen führte, trug die 2010 einsetzende wirtschaftliche Erholung zu einer erhöhten Gästefrequenz und zu Umsatzsteigerungen bei – es fanden wieder mehr Geschäftsessen sowie Restaurantbesuche von Privatgästen statt. Das Kostenbewusstsein der Gäste und Touristen blieb aber auch nach der Krise unverändert. Davon konnte besonders die Systemgastronomie profitieren. Ein gegenläufiger Trend zeigte sich allerdings bei Qualitätsprodukten (regionale, Bio- und Fairtrade-Produkte).⁷³

Einzelhandel: Der Handel war 2008 von der Wirtschaftskrise stark berührt. Im Jahr 2009 konnten die Umsätze bereits wieder um 0,7 % gesteigert werden und die Erholung von der Krise hielt weiterhin an. 2010 war der Handelssektor mit einem realen Umsatzplus von 3,1 % gegenüber 2009 sehr stabil. Im Gesamtjahr 2010 wurde der Umsatz im Einzelhandel sogar deutlich gesteigert.⁷⁴

⁶⁸ Vgl. http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?angid=1&stid=608611&dstid=335

⁶⁹ Vgl. <http://www.ftd.de/it-medien/medien-internet/:folgen-der-wirtschaftskrise-werbemarkt-2009-klar-im-minus-erwartet/449106.html>

⁷⁰ Vgl. http://diepresse.com/home/kultur/medien/527470/Wirtschaftskrise_Werbebranche-kommt-mit-blauem-Auge-davon

⁷¹ Vgl. <http://www.wiwo.de/unternehmen/reisen-die-hotelbranche-steckt-tief-in-der-krise/5635988.html>

⁷² Vgl. <http://www.welt.de/reise/article3727142/Hotel-Adlon-schickt-Mitarbeiter-in-Zwangsurlaub.html>

⁷³ Vgl. http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsfeld.php?id=230&show_detail=1&query=

⁷⁴ Vgl. http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsbereich.php?id=73&show_detail=1&query=

4.4 Auswirkungen auf Staaten

4.4.1 Industrieländer

Die Konjunktorentwicklung in den Vereinigten Staaten wird von den Auswirkungen der anhaltenden Finanz- und Immobilienkrise dominiert. Infolge des Preisverfalls im Immobilienbereich und den hieraus resultierenden Abschreibungen kam es zu einer Verzahnung mehrerer Negativspiralen. Insbesondere führte die Reduktion des Eigenkapitals von Finanzinstitutionen zu einer Einschränkung der Kreditvergabe. Das wirkte sich in der Folge negativ auf die gesamtwirtschaftliche Konsum- und Investitionsnachfrage aus. Die resultierende konjunkturelle Abschwächung bedingte weitere Verluste im Finanzsystem und übte somit zusätzlichen Druck auf dessen Kapitaldecke aus.⁷⁵

Wirtschaftsdaten für die Vereinigten Staaten					
	vH ¹⁾				
	2006	2007	2008	2009 ²⁾	2010 ²⁾
Bruttoinlandsprodukt ³⁾	2,7	2,1	0,4	- 2,5	1,8
Private Konsumausgaben ³⁾	2,9	2,6	- 0,2	- 0,8	0,7
Private Bruttoanlageinvestitionen ³⁾	2,3	- 2,1	- 5,1	-16,8	- 1,0
Konsum und Bruttoinvestitionen ⁴⁾ des Staates ³⁾ ..	1,4	1,7	3,1	2,2	3,5
Exporte von Waren und Dienstleistungen ³⁾	9,0	8,7	5,4	-11,6	4,5
Importe von Waren und Dienstleistungen ³⁾	6,1	2,0	- 3,2	-15,3	4,3
Verbraucherpreise	3,2	2,9	3,8	- 0,4	1,3
Arbeitslosenquote ⁵⁾	4,6	4,6	5,8	9,2	10,1
Leistungsbilanzsaldo ⁶⁾	- 6,0	- 5,3	- 4,7	- 3,0	- 2,6
Finanzierungssaldo des Staates ⁶⁾	- 2,2	- 2,9	- 5,9	-11,9	-11,0
Schuldenstand des Staates ⁶⁾	61,7	62,9	71,1	85,0	93,6

1) Soweit nicht anders definiert: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.– 2) Eigene Schätzung auf Basis von Angaben internationaler und nationaler Institutionen.– 3) In Preisen von 2005.– 4) Bruttoanlageinvestitionen zuzüglich Vorratsveränderungen.– 5) Arbeitslose in vH der zivilen Erwerbspersonen.– 6) In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in vH.

Quellen: BEA, OECD

Abb. 11 Wirtschaftsdaten für die Vereinigten Staaten ⁷⁶

Die positive wirtschaftliche Entwicklung der letzten Jahre setzte sich im Euro-Raum im Jahr 2008 nicht weiter fort, sodass die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts mit 1,2 vH deutlich unter dem Ergebnis der beiden vorangegangenen Jahre lag (Abb. 11). Die Konjunkturschwäche in den Vereinigten Staaten sowie die weltweite Immobilien- und Finanzkrise wirkten sich auf alle Mitglieds-länder des Euro-Raums konjunkturbremsend aus, wenngleich unterschiedlich stark: So waren Länder, die selbst einen Immobilienboom erlebt hatten, wie beispielsweise Spanien und Irland, sehr deutlich von der Korrektur der Immobilienpreise betroffen. Rückläufige Wohnbauinvestitionen und gesunkene Vermögenspreise waren die Folge.

⁷⁵ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga08_ges.pdf S 53

⁷⁶ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 33

Im Gegensatz dazu bekamen Deutschland und Österreich viel mehr die zeitlich verzögerten indirekten Folgen der Krise in Form einer ausländischen Nachfrageschwäche zu spüren.⁷⁷

Die konjunkturelle Situation im Euro-Raum, der zu Beginn des Jahres 2009 einen starken Einbruch erlebt hatte, stabilisierte sich zur Jahresmitte wieder. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Rezession im Frühjahr ihren Tiefpunkt durchschritten hatte. In fast allen Ländern des Euro-Raums hat sich die Finanzkrise spürbar auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Besonders stark stiegen dabei die Arbeitslosenzahlen in Spanien und Irland. Der Zusammenbruch des aufgeblähten Bausektors ließ dort die Arbeitslosenquote weit über den Durchschnitt der Euro-Länder (9,5 vH) ansteigen.⁷⁸

Wirtschaftsdaten für den Euro-Raum					
	vH ¹⁾				
	2006	2007	2008	2009 ²⁾	2010 ²⁾
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung³⁾					
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,7	0,6	- 3,9	0,7
Private Konsumausgaben	2,0	1,6	0,3	- 0,9	0,2
Konsumausgaben des Staates	2,0	2,2	2,1	2,3	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	5,5	4,9	- 0,3	-10,4	- 1,6
Exporte von Waren und Dienstleistungen	8,2	6,0	1,2	-14,5	4,0
Importe von Waren und Dienstleistungen	8,2	5,2	1,1	-12,5	2,9
Weitere Wirtschaftsdaten					
Verbraucherpreise ⁴⁾	2,2	2,1	3,3	0,3	1,1
Kurzfristiger Zinssatz (%) ⁵⁾	3,1	4,3	4,6	1,0	1,3
Langfristiger Zinssatz (%) ⁶⁾	3,8	4,3	4,3	3,4	4,0
Arbeitslosenquote ⁷⁾	8,3	7,4	7,5	9,5	10,7
Leistungsbilanzsaldo ⁸⁾	0,1	- 0,1	0,1	- 1,2	- 0,3
Finanzierungssaldo des Staates ⁸⁾	- 1,3	- 0,6	- 2,0	- 5,7	- 6,4
Schuldenstand des Staates ⁸⁾	68,6	66,2	69,6	80,0	84,0

1) Soweit nicht anders definiert: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.– 2) Eigene Schätzung auf Basis von Angaben internationaler und nationaler Institutionen.– 3) In Preisen von 2000.– 4) Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).– 5) Für Dreimonatswechsel (Jahresdurchschnitte).– 6) Für Staatsschuldspapiere mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Jahresdurchschnitte).– 7) Von der EU standardisierte Arbeitslosenquote gemäß Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO-Konzept). Arbeitslose in vH der zivilen Erwerbspersonen.– 8) In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in vH.

Quelle: EU

Abb. 12 Wirtschaftsdaten für den Euro-Raum⁷⁹

⁷⁷ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga08_ges.pdf S 65

⁷⁸ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 41

⁷⁹ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 42

4.4.2 Staatsverschuldung⁸⁰

Die Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage durch Konjunkturprogramme und die Stabilisierung des Finanzsystems durch staatliche Garantien, Kapitalzuführungen sowie den Ankauf von problembehafteten Bankaktiva haben weltweit zu hohen öffentlichen Defiziten und damit zu einem deutlichen Anstieg der Schuldenquoten geführt. In Anbetracht der Schwierigkeiten die hohen Defizite rasch zurückzufahren geht der Internationale Währungsfonds (IWF) davon aus, dass die Schuldenquoten in den G7-Ländern noch bis zum Jahr 2014 ansteigen werden (Abb. 13).

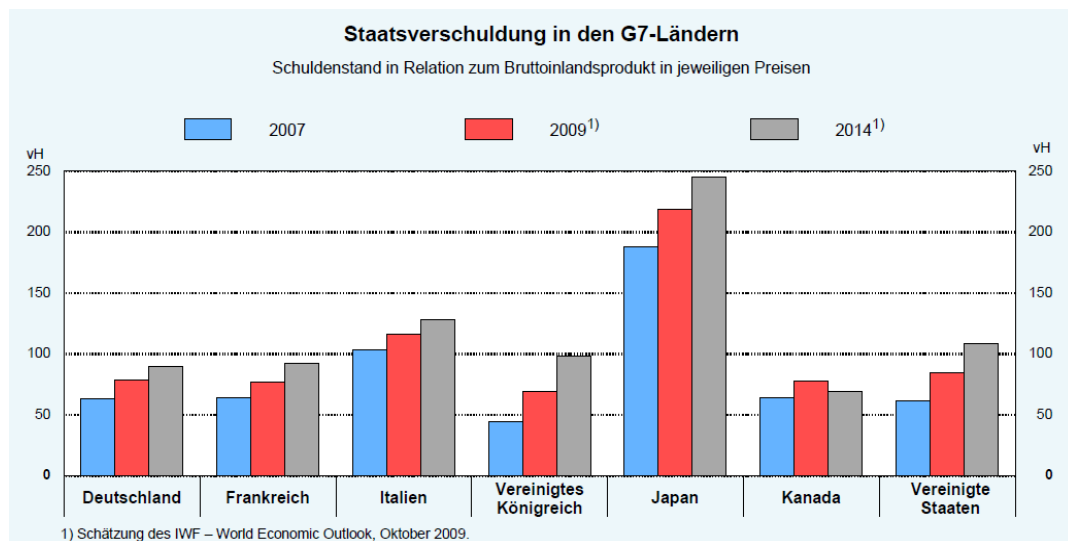


Abb. 13 Staatsverschuldung in den G 7 Ländern

⁸⁰ Vgl. http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf S 74

5. Mittelstandsfinanzierung während der Krise

5.1 Wichtigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU)

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) bilden das Rückgrat der Unternehmenslandschaft und haben damit einen wesentlichen Einfluss auf die Wirtschaftsstruktur. Diese Sichtweise gilt für die gesamte Europäische Union und im Besonderen für Österreich, wo der unternehmerische Mittelstand besonders ausgeprägt ist.⁸¹

Anhand der Abbildung vom Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend (bmWfj) ist ersichtlich, dass im Jahr 2009 etwa 62% aller Arbeitnehmer in einem KMU beschäftigt waren und der Anteil der KMU in der Österreichischen Wirtschaft rund 99,6% betrug.⁸²

	Absolutzahl	Anteil KMU in %
Unternehmen ²	298.970	99,6
Beschäftigte ³	1.790.871	65,8
davon: unselbstständig Beschäftigte ³	1.530.039	62,2
Umsatzerlöse in € Mio. (netto) ³	405.259	60,2
Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten in € Mio. ³	98.858	56,7
¹ ohne Land- und Forstwirtschaft und persönliche Dienstleistungen (genauer Abschnitte B bis N und S95 der ÖNACE 2008) ² 2009: Fortschreibung der KMU FORSCHUNG AUSTRIA, gerundete Werte ³ 2008 Gliederung nach ÖNACE 2008 (=NACE Rev. 2) Quelle: Statistik Austria		

Abb. 14 Überblick über die KMU in der marktorientierten Wirtschaft 2009 (bzw. 2008) ⁸³

Im Mai 2003 wurde von der Europäischen Kommission eine Definition im Amtsblatt (ABl. L124 vom 20.5.2003, S.36 ff) veröffentlicht, welche per 1.1.2005 die Definition für KMU aus dem Jahre 1996 ersetzte. Jede Einheit, die einer wirtschaftlichen Tätigkeit nachgeht, unabhängig von der Rechtsform, wird als Unternehmen gesehen. Als KMU werden jene Unternehmen definiert, die weder die Schwellenwerte für die Anzahl der Mitarbeiter noch den Umsatz oder die Bilanzsumme überschreiten. Die Schwellenwerte werden auf Jahresbasis gemäß des letztem Jahresabschlusses berechnet.⁸⁴

⁸¹ Vgl. http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=356904&DstID=17.

⁸² Vgl. bmWfj Mittelstandsbericht 2010, S.3.

⁸³ Vgl. bmWfj Mittelstandsbericht 2010, S.3.

⁸⁴ Vgl. http://www.wirtschaftsfoerderung.at/downloads/KMU-Definition%201_1_2005_Zusammenfassung.pdf.

	Mitarbeiter	Umsatz	Bilanz- summe	Unab- hängigkeit
Kleinst- unternehmen	bis 9	≤ 2 Mio EUR	≤ 2 Mio EUR	iA Kapitalanteile oder Stimmrechte im Fremdbesitz < 25 Prozent
Klein- unternehmen	10 bis 49	≤ 10 Mio EUR	≤ 10 Mio EUR	
Mittlere Unternehmen	50 bis 249	≤ 50 Mio EUR	≤ 43 Mio EUR	
Groß- unternehmen	ab 250	> 50 Mio EUR	> 43 Mio EUR	

Abb. 15 KMU Definition⁸⁵

Anhand dieser Abbildung ist ersichtlich, dass kleine und mittlere Unternehmen eine geringere Anzahl an Mitarbeitern haben und der Umsatz und die Bilanzsumme wesentlich kleiner sind, als bei Großunternehmen. Die geringere Mitarbeiteranzahl und das kleinere Kapital führen oft zu der Annahme eines Unternehmers eine Controlling Abteilung wäre nicht sinnvoll, da diese einen hohen Aufwand darstellt und eine Erhöhung der Bürokratie im Unternehmen zur Folge hat. Bedingt durch die kleine Unternehmensgröße und der damit einhergehenden Ressourcenausstattung ist der Handlungsspielraum bezüglich Beschaffung, Marketing, Entwicklung und Forschung begrenzt.⁸⁶ Daraus folgt, dass die Ausführung von größeren und räumlichen Projekten nur eingeschränkt durchführbar ist.⁸⁷

Außerdem können KMU im Vergleich zu Großunternehmen eher auf einen kleinen Kundenstamm zurückgreifen, was wiederum zu einem geringen Export und zu einer starken Abhängigkeit gegenüber dem Kunden führt.⁸⁸

In mittelständischen Unternehmen sind die Hauptanteilseigner der Unternehmer selbst sowie Geschäftspartner oder Familienangehörige des Unternehmers. Die daraus folgende Führungssituation ist sehr oft durch einen patriarchalischen Führungsstil gekennzeichnet. In diesen Unternehmen gibt es selten eine große Anzahl an Führungskräften und auch die Hierarchie ist nicht besonders ausgeführt, was zu einer personenbezogenen Strategiebildung des Unternehmers führt. Es werden oft die Anweisungen selbst transportiert und nicht die Strategie, was eine geringe Transparenz der Strategie im Unternehmen zur Folge hat. Durch Arbeitsüberlastung und einem Schwerpunkt auf das Tagesgeschäft der Unternehmensführung, sind Defizite in der strategischen Planung des Mittelstandes zu beobachten. Dieser personenbezogene Führungsstil kann zu Problemen bei der Anwendung von Controlling Instrumenten führen. Oft fühlt sich der Unternehmensleiter in seiner Entscheidungsfreiheit eingeschränkt und befürchtet einen eventuellen Machtverlust.

⁸⁵ Vgl. http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=527514&DstID=17.

⁸⁶ Vgl. http://www.tcw.de/uploads/html/publikationen/standpunkte/files/Artikel_37_Handlung.pdf, S. 6.

⁸⁷ Vgl. http://www.tcw.de/uploads/html/publikationen/standpunkte/files/Artikel_37_Handlung.pdf, S. 6.

⁸⁸ Vgl. Jonen, Andreas: Risikowirtschaft im Mittelstand – eine explorative Analyse, Köln 2008, S.99.

Außerdem kann es durch die niedrige Akademikerquote in KMU zu Schwierigkeiten bei der korrekten Anwendung von Controlling Instrumenten kommen. Wird jedoch ein Risikomanagement eingeführt, kann dieses den Prozess der Entscheidungsfindung begünstigen, da die Kontrollmechanismen wesentlich geringer ausgeprägt sind und dadurch die Entscheidungswege verkürzt werden können. Daraus lässt sich eine höhere Flexibilität herleiten.⁸⁹

Der Mittelstand zeichnet sich durch eine sehr niedrige Eigenkapitalquote aus, was bedeutet, dass die Finanzierung durch Fremdkapital erfolgen muss. Es entsteht eine große Abhängigkeit zu Banken und anderen Fremdkapitalgebern.

5.2 Verbesserung der Liquidität

5.2.1 Liquiditätsdefinition

Unter der sogenannten Liquidität wird im betriebswirtschaftlichen Sinne die Bereitschaft und Fähigkeit eines Unternehmens zusammengefasst, seinen bestehenden Zahlungsverpflichtungen jederzeit fristgerecht nachzukommen.⁹⁰ Ein Unternehmen ist liquide bzw. solvent, wenn es seinen fälligen Zahlungsverpflichtungen – z.B. aus Mietverträgen, Anstellungsverträgen (Gehältern) oder offenen Rechnungen – jederzeit zum Fälligkeitstermin und in voller Höhe nachkommen kann.

Die Zahlungsverpflichtungen ergeben sich somit

- zum Teil aus der Bilanz (z.B. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen)
- zum Teil aber auch aus anderen Quellen, z.B. Dauerschuldverhältnisse wie Anstellungs-, Miet-, Leasing- oder Versicherungsverträge.⁹¹

Ziel eines Unternehmens muss es sein, immer etwas mehr flüssige Mittel zur Verfügung zu haben als Zahlungsverpflichtungen bestehen. Im Idealfall, der in der Realität aber höchst selten eintritt, entsprechen Ein- und Auszahlungen einander vollständig. In einem solchen Fall spricht man von optimaler Liquidität. Von Überliquidität spricht man, wenn es mehr flüssige Mittel und Einzahlungen als Auszahlungen gibt. Unterliquidität hingegen bedeutet, dass ein Unternehmen seine fälligen Zahlungen nicht, nur teilweise oder mit Verzögerungen begleichen kann.⁹²

⁸⁹ Vgl. Jonen, Andreas: Risikowirtschaft im Mittelstand – eine explorative Analyse, Köln 2008, S.101.

⁹⁰ Vgl. <http://www.rechnungswesen-verstehen.de/lexikon/liquiditaet.php>

⁹¹ Vgl. <http://www.welt-der-bwl.de/Liquidit%C3%A4tsgrade>

⁹² Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 14

5.2.2 Liquiditätsgrade

Liquiditätsgrade messen die statische, zeitpunktbezogene Liquidität und sollen als Kennzahlen darüber Aufschluss geben, ob das Unternehmen liquide ist oder ob Zahlungsschwierigkeiten zu erwarten sind.⁹³

Der Liquiditätsgrad zeigt, wie oft die kurzfristigen Verbindlichkeiten durch Umlaufvermögensteile unter der Annahme gedeckt sind, die bilanziellen Wertansätze der Vermögensgegenstände ließen sich als Verkaufserlös erzielen. Im Rahmen der Bilanzanalyse besteht allerdings das Problem, dass die Bilanzen lediglich Stichtagsbestände an Vermögen und Kapital aufweisen. Dies hat zur Folge, dass der Bilanz eine Vielzahl liquiditätswirksamer Informationen nicht entnommen werden können. So fehlen z.B. Angaben über die aus den zahlreichen Dauerschuldverhältnissen resultierenden Zahlungsmittelbewegungen, über Verpflichtungen und Ansprüche aus schwebenden Geschäften bzw. über kurzfristig verfügbare oder mobilisierbare Finanzreserven.⁹⁴

Grundsätzlich wird bei einer Analyse der Liquiditätsstruktur das Verhältnis von Umlaufvermögen zu Kapital untersucht. Ziel der Untersuchung ist hier die Beantwortung der Frage: Ist das Unternehmen dazu in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen? Genauer: Ist der Bestand an flüssigen Mitteln hoch genug um fällige Verbindlichkeiten abzudecken? Hier sind die Liquiditätskennziffern 1. und 2. Grades wichtig.⁹⁵

Liquidität 1. Grades (Barliquidität, cash ratio, aktuelle Liquidität)

Die Barliquidität errechnet sich aus dem Verhältnis der liquiden Mittel zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten (Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistungen).

Liquidität 2. Grades (einzugsbedingte Liquidität, quick ratio)

Diese Ermittlung ist für die Bank und auch für das Unternehmen wichtiger. Sie gibt Auskunft über das Verhältnis des Umlaufvermögens zu den kurzfristigen und befristeten Verbindlichkeiten. Man geht hierbei davon aus, dass alle Vorräte und sonstigen Positionen im Umlaufvermögen innerhalb von kurzer Zeit flüssig gemacht werden können.

⁹³ Vgl. <http://www.welt-der-bwl.de/Liquidit%C3%A4tsgrade>

⁹⁴ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/56977/liquiditaetsgrad-v4.html>

⁹⁵ Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 127

Liquidität 3. Grades (umsatzbedingte Liquidität, current ratio)

Diese Kennziffer soll Hinweise darüber geben, in wie weit das gesamte zu verflüssigende Umlaufvermögen (Liquide Mittel, Forderungen und Vorräte) die kurzfristigen Verbindlichkeiten abdecken kann.⁹⁶

5.2.3 Insolvenzeröffnungsgründe / Gründe für Liquiditätsmanagement

Anfänglich betrachtete die wirtschaftswissenschaftliche Krisenforschung vorwiegend nur die volkswirtschaftlichen Krisenphänomene. Ab den siebziger Jahren erfolgte dann auch eine umfassende Auseinandersetzung mit der betriebswirtschaftlichen Krisenthematik. Im Laufe der Zeit entwickelte sich von einer allgemeinen Definition der Unternehmenskrise eine präzisierte Definition, die besagt: „ein von der betroffenen Unternehmung ungewollten, zeitlichen begrenzten Prozess, durch den die Erfolgspotentiale, der Erfolg oder die Liquidität der Unternehmung ernsthaft bedroht werden, so dass die Existenz der Unternehmung gefährdet ist. Wo die betriebswirtschaftlichen Modelle aufhören, setzt der rechtliche Krisenbegriff an, bei dem im wesentlichen der rechtliche Tatbestand der Insolvenz geprüft wird.“⁹⁷

Um ein Insolvenzverfahren eröffnen zu können, muss zwingend ein Insolvenzeröffnungsgrund vorhanden sein. Ist eine Zahlungsunfähigkeit und/oder eine Überschuldung vorhanden, so besteht für den Schuldner (Krisenunternehmen) die Pflicht einer Insolvenzantragstellung. Liegt hingegen „nur“ die drohende Zahlungsunfähigkeit vor, so hat das Krisenunternehmen (Schuldner), das Recht auf ein Insolvenzverfahren. Besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass in der Zukunft bestehende Zahlungsverpflichtungen nicht zum Stichtag bezahlt werden können, so kann der Unternehmer oder ein Vertretungsberechtigter einen Insolvenzantrag stellen.⁹⁸

In der nachfolgenden Tabelle sind Insolvenzeröffnungsgründe ersichtlich.

⁹⁶ Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 128 – 129

⁹⁷ Vgl. Wagner, Andreas: Sanierung und Restrukturierung im deutschen Mittelstand, München 2010, S. 9.

⁹⁸ Vgl.

<http://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10001736>.

§ 16 InsO Insolvenzeröffnungsgründe		
§ 18 InsO Drohende Zahlungsunfähigkeit	§ 17 InsO Zahlungsunfähigkeit	§ 19 InsO Überschuldung
Der Schuldner droht zahlungsunfähig zu werden, wenn er voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, die bestehenden Zahlungsverpflichtungen im Zeitpunkt der Fälligkeit zu erfüllen.	<ul style="list-style-type: none"> • Der Schuldner ist zahlungsunfähig, wenn er nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen. • Zahlungsunfähigkeit ist in der Regel anzunehmen, wenn der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat. 	<p>Vor FMStG (bis 17.10.2008, ab 01.01.2011)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Überschuldung liegt vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt. • Bei der Bewertung des Vermögens ist die Fortführung des Unternehmens zugrunde zu legen (Fortführungswerte). <p>Nach FMStG (18.10.2008 – 31.12.2010)</p> <p>Überschuldung liegt vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn, die Fortführung des Unternehmens ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich.</p>

Abb. 16 Insolvenzeröffnungsgründe ⁹⁹

5.2.4 Von der Strategischen Krise zur Liquiditätskrise

Unternehmenskrisen können in vier Arten unterteilt werden, die in verschiedenen Phasen auftreten können: die strategische Krise, die Erfolgskrise, die Liquiditätskrise und die Insolvenz. Mit jeder Phase nimmt der Grad der Existenzbedrohung des Unternehmens zu. ¹⁰⁰

Eine strategische Krise hat das Merkmal, dass sich eine Verschlechterung der eigenen Wettbewerbsposition im Markt einstellt. Unternehmen in einer strategischen Krise erwirtschaften zumeist noch positive Ergebnisse im operativen Geschäft. Der Druck etwas zu unternehmen, wird nicht als sonderlich hoch empfunden und daher werden die Ressourcen weiterhin für das operative Tagesgeschäft eingesetzt. ¹⁰¹

Es ist oft nur eine Frage der Zeit bis nach der strategischen Krise die Ergebniskrise einsetzt. Der Verlauf der Ergebniskrise ist gekennzeichnet durch die Verfehlung von Gewinn- und Rentabilitätszielen. Ist das eigene Unternehmen deutlich hinter dem Marktdurchschnitt zurück, ist es erforderlich schnell umfassende Maßnahmen zu ergreifen. Ab diesem Zeitpunkt verlangen Lieferanten teilweise Vorkasse, Kreditgeber verlangen zusätzliche Informationen und Sicherheiten bzw. diese reduzieren ihr Engagement zum Teil erheblich. Somit steigt der Handlungsdruck für den Unternehmer, da der Spielraum immer kleiner wird.

⁹⁹ Vgl. Wagner, Andreas: Sanierung und Restrukturierung im deutschen Mittelstand, München 2010, S. 10

¹⁰⁰ Vgl. Agirman, Cem: Aufgaben und Herausforderungen der strategischen Portfolio-Analyse im Rahmen einer Unternehmenskrise, München 2009, S8

¹⁰¹ Vgl. Kraus, Karl-J; Haghani, Sascha: Krisenverlauf und Krisenbewältigung – der aktuelle Stand, in: Die Unternehmenskrise als Chance, innovative Ansätze zur Sanierung und Restrukturierung, Berlin 2004,, S.15

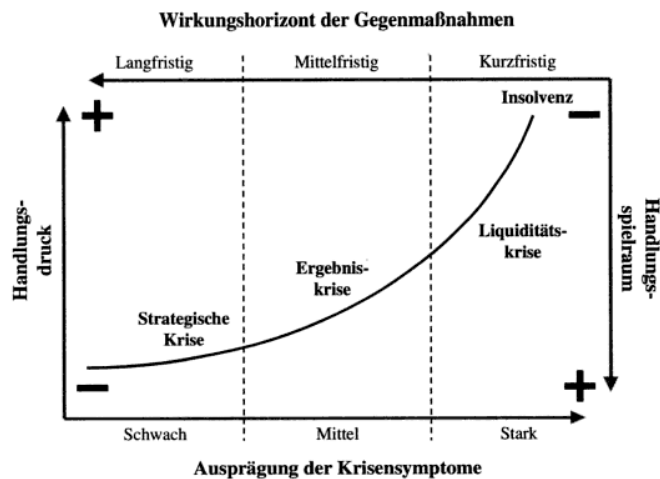


Abb. 17 Krisenarten und Krisenverlauf¹⁰²

Das Management selber spricht in der Ergebniskrise meistens noch von einer vorübergehenden Erscheinung, die in Kürze überwunden sein wird und leugnet die Existenz einer unternehmensbedrohenden Krise. Dieses Verhalten ist psychologisch erklärbar, da die meisten Unternehmenskrisen aus Managerfehlern entstehen. Eine Krise wird erst oft dann anerkannt, wenn die Ergebnisse dramatisch einbrechen, Probleme bei der Liquidität auftreten und das Eigenkapital aufgezehrt ist (Liquiditätskrise). Gelangt ein Unternehmen erstmals an diesen Punkt, ist der Handlungsspielraum, dass sich ein Unternehmen aus eigener Kraft aus der Krise heraus ziehen kann, gering geworden.¹⁶

5.2.5 Maßnahmen zur Liquiditätsverbesserung

Der Abbau von Aktivpositionen und/oder der Aufbau von Passivpositionen wirkt sich positiv auf die Liquidität aus, z.B. Abbau von Vorratsvermögen und Forderungen, Aufbau von Verbindlichkeiten.

Der Aufbau von Aktivpositionen und/oder Abbau von Passivpositionen in der Bilanz wirken sich negativ auf die Liquidität aus, z.B. Aufbau von Vorratsvermögen und Forderungen, Abbau von Verbindlichkeiten. Grund dafür ist, dass hierdurch Gelder gebunden werden, die dem Unternehmen nicht für andere Zwecke zur Verfügung stehen.¹⁰³

¹⁰² Vgl. Kraus, Karl-J; Haghani, Sascha: Krisenverlauf und Krisenbewältigung – der aktuelle Stand, in: Die Unternehmenskrise als Chance, innovative Ansätze zur Sanierung und Restrukturierung, Berlin 2004, S.16.

¹⁰³ Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 41

Folgende Tabelle zeigt Möglichkeiten der Liquiditätsverbesserung.

Überprüfung der Zahlungsbedingungen von Lieferanten und Rechnungen gegenüber Kunden	<ul style="list-style-type: none">- Ggf. Anzahlungen verlangen- Ggf. Skonto gewähren- Lastschriftverfahren vereinbaren- Fristen kombinieren- Zahlungsfristen verschieben
Mahnwesen optimieren	<ul style="list-style-type: none">- Rechnungen sofort bei erbrachter Leistung stellen- Mahnbestand regelmäßig überprüfen- Straffes Mahnverfahren einführen- Sich rechtlich absichern
Forderungsausfälle einschränken	<ul style="list-style-type: none">- Überprüfung der Bonität und ggf. bisheriger Zahlungsverhalten- Provisionszahlungen im Verkauf an Zahlungseingang knüpfen- Zahlungen absichern- Ggf. Vorkasse verlangen
Finanzreserven auf Aktiv- und Passivseite erschließen	<ul style="list-style-type: none">- Verkauf von nicht mehr oder nur zum Teil genutzten Maschinen- Bei notwendigen neuen Maschinen ggf. Leasing in Anspruch nehmen- Abbau von zu hohen Vorräten durch Abbau von Überbeständen und Eliminierung von Ladenhütern- Ggf. Verkauf von Forderungen (Factoring)
Eigenkapital erhöhen	<ul style="list-style-type: none">- Gewinnthesaurierung ist der beste gleichfalls der schwierigste Weg- Zusätzliche Einlagen der Eigentümer (wenn vorhanden!)
Fremdkapital erweitern	<ul style="list-style-type: none">- Als Fremdkapitalgeber kommen in Frage: Banken, Lieferanten und Kunden- Mit Hausbank und weiteren Banken über Krediterhöhung sprechen, bei Ablehnung: Gründe er- und hinterfragen- Angebote von Förderbanken prüfen

5.2.6 Liquiditätsmaßnahmen gegenüber Kunden

Vorschüsse aushandeln

Aushandeln von Vorschusszahlungen oder Vorkasse bei Geschäftsabschluss sind günstig. Viele Kunden stimmen dem zu, wenn dies schlüssig begründet wird, z.B. weil das Unternehmen in Vorleistung gehen muss (Materialeinkauf) oder der Auftrag über längere Zeit läuft und in einzeln zu bezahlende Teilaufträge zerlegt werden kann.¹⁰⁴

Zahlungsmoral erfragen

Bei Neukunden können bei Geschäftspartnern, wenn möglich, Informationen zur Zahlungsmoral eingeholt werden. Im Zweifel eine Anzahlung oder komplette Vorkasse verlangen.

Bonität prüfen

Vor Vertragsabschluss kann versucht werden, möglichst viele Informationen über den potentiellen Kunden und seine Zahlungsfähigkeit zu erfragen. Wichtige Auskunftsquellen sind u.a.: eigener Verkauf, Lieferanten, Kunden, Konkurrenz, Banken und Finanzinstitute, Geschäftsberichte, Datenbanken, Publikationen, Presse, Funk und Fernsehen, Internet, Betreibungsämter.¹⁰⁵

Damit wird das Risiko, dem Geld (umsonst) hinterherlaufen zu müssen reduziert.¹⁰⁶

Ist die Auskunft negativ, wird Vorkasse verlangt oder der Auftrag abgelehnt.¹⁰⁷

¹⁰⁴ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 009 ff

¹⁰⁵ Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 188

¹⁰⁶ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 010 ff

¹⁰⁷ Vgl. Nussbaum, Cordula; Grubbe, Gerhard; Die 100 häufigsten Fallen nach der Existenzgründung; S 34

Rechnung sofort stellen¹⁰⁸

Unternehmen, die auf Rechnung verkaufen, gewähren ihren Kunden im Grunde einen kostenlosen Kredit, den man entweder durch eigenes Geld oder durch Kredite der Bank finanzieren muss. Auf die Zeitpunkte der Einzahlungen haben Unternehmen, auch wenn sie gezielt Maßnahmen zur Verbesserung umsetzen, nur mittelbaren Einfluss.

Daher sollte mit langen Fristen zwischen Verkauf und Zahlungseingang gerechnet werden. In Deutschland sind bei einem Verkauf auf Rechnung Zahlungsziele von 30 Tagen üblich. Im Auslandsgeschäft können auch längere Zahlungsziele zum Tragen kommen. Bei einem Zahlungsziel von 30 Tagen müssen Unternehmen damit rechnen, dass die tatsächliche Zahlung im Schnitt erst nach rund 48 Tagen, also sieben Wochen, erfolgt. In der Zwischenzeit müssen die offenen Forderungen (vor-)finanziert werden.

Wie teuer das sein kann, zeigt das folgende stark vereinfachte Rechenbeispiel. Ein Unternehmen verkauft monatlich im Schnitt für 100.000 Euro. Dieser Betrag muss vorfinanziert werden. Das Unternehmen zahlt der Bank 10 % Zinsen, für 60 Tage also stolze 1.667 Euro (gerundet). Da es sich um einen fortlaufenden Prozess handelt, kann man vereinfachend davon ausgehen, dass permanent 100.000 Euro finanziert werden, die Zinskosten zur Finanzierung des Umsatzes belaufen sich demnach auf rund 20.000 Euro pro Jahr!

Je später die Rechnung verschickt wird, desto länger dauert es insgesamt, bis das Geld beim Unternehmen einlangt. Außerdem wird riskiert, dass der Kunde, wenn er erst nach Monaten eine Rechnung erhält, gar nicht mehr existiert!¹⁰⁹

Sobald das Unternehmen die Leistung erbracht hat, steht ihm die Gegenleistung zu.¹¹⁰

Es sollte auf der Rechnung auch ein Zahlungstermin „Zahlbar bis zum (Datum)“ genannt werden. Das ist psychologisch wirkungsvoller als eine Frist wie „Zahlbar innerhalb von 10 Tagen“. Zudem ist der Kunde nach dem per Datum bestimmten Tag automatisch – auch ohne Mahnung - im Verzug, und weitere Schritte können gegen ihn eingeleitet werden.¹¹¹

¹⁰⁸ Vgl. Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater S 45

¹⁰⁹ Vgl. Nussbaum, Cordula; Grubbe, Gerhard; Die 100 häufigsten Fallen nach der Existenzgründung; S 29

¹¹⁰ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S 213 010 ff

¹¹¹ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S 213 010 ff

Skonto anbieten

Skonto wird gewährt, um den Kunden zur schnelleren bzw. pünktlichen Zahlung zu motivieren.¹¹²

Aber Vorsicht, Skonto anzubieten ist für ein Unternehmen sehr teuer, wie das folgende Beispiel zeigt. Deshalb sollte es unbedingt schon im Preis einkalkuliert sein.¹¹³

Einem Kunden wird eine Rechnung über insgesamt 4.000 Euro ausgestellt. Da das Geld schnell gebraucht wird, wird geboten:

- 2 % Skonto bei Zahlung bis zum 7.7.200... oder
- Zahlung ohne Abzug bis zum 31.7.200...

Nimmt der Kunde Skonto in Anspruch, so zahlt er $4.000 \text{ Euro} / 2 \% = 3.920 \text{ Euro}$, also 80 Euro weniger.

Anders ausgedrückt: Dafür dass 3.920 Euro (30 - 7 Tage =) 23 Tage früher erhalten werden, „zahlt“ das Unternehmen dem Kunden 80 Euro Zinsen. Das entspricht einem Zinssatz von $(80 / 3.920 \times 100 =) 2,04 \%$ bezogen auf die Zahlungssumme. Auf das Jahr hochgerechnet sind das immerhin

2,04%

----- x 360* Tage = 32 % Zinsen p.a.

23 Tage

* Es wird nicht mit 365 Tagen gerechnet!

Hätte das Unternehmen ihr Firmenkonto um 3.920 Euro überzogen, um den Liquiditätsengpass zu überbrücken wäre dies billiger gewesen. Denn selbst für eine geduldete Überschreitung über den Kontokorrentrahmen hinaus nimmt die Bank nicht mehr als 18 % Zinsen.

Deshalb sollte Skonto nur begrenzt angeboten werden oder aber von vorn herein im Preis einkalkuliert werden, um keine Verluste zu erzielen.

4.000 Euro (Preis ohne Skonto)

----- = 4.082 Euro

0,98 [1 - (Skonto - % - Zahl : 100)] (Preis mit Skonto)

¹¹² Vgl. Wolfgang H Riederer, Wilfried Kipp-Weike, Jörgen Erichsen; Praxishilfen Kalkulation u. Angebote; S 157

¹¹³ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 010 ff

Konsequent mahnen

Die Zahlungsmoral hat in den letzten Jahren kontinuierlich abgenommen. Es ist üblich, dass Kunden bis zur dritten Mahnung nicht zahlen und somit ihre eigene Liquidität schonen. Es sollte konsequent gemahnt werden, sobald das Fälligkeitsdatum überschritten ist.¹¹⁴ Ein großer Teil der Forderungen wird nur eingetrieben, weil Druck gemacht wird.¹¹⁵ Wenn eine überschaubare Zahl von Kunden existiert, ist das persönliche Nachhaken am wirkungsvollsten.¹¹⁶

Erste und wichtigste Voraussetzung eines optimal organisierten betrieblichen Mahnwesens ist die systematische Überwachung der Außenstände. Geeigneter Zeitpunkt für die Debitorenüberwachung, und zwar sowohl für die Überprüfung des Zahlungseingangs als auch um neue Mahnschreiben herauszuschicken, ist die Wochenmitte.¹¹⁷ Um jedoch gute Kundenbeziehungen nicht zu zerstören, sollte zunächst die Möglichkeit der Zahlungserinnerung ausgenutzt werden. Am besten wird in einer Zahlungserinnerung noch einmal dezent daraufhin gewiesen, dass ab dem Fälligkeitstermin Zinsen verlangt werden.¹¹⁸

Zahlt der Kunde immer noch nicht, wird nachdrücklich gemahnt, mit Mahnspeisen und Verzugszinsen und der Androhung des gerichtlichen Mahnverfahrens. Geht es um hohe Summe, sollte ein Rechtsanwalt die Mahnschreiben verfassen. Die Anwaltskosten können als Schadensersatz vom Kunden zurückgefordert werden, wenn es nicht anders möglich war ihn zum Zahlen zu bewegen.¹¹⁹

5.2.7 Liquiditätsmaßnahmen gegenüber Lieferanten

Bei Mängeln nicht bezahlen

Waren und Leistungen, die das Unternehmen erhält, sollten überprüft werden. Es wird nur bezahlt, wenn keine Mängel bestehen. Mängel schriftlich rügen und die Ausräumung der Mängel vor der Zahlung oder eine Preisminderung verlangen. Die Liquidität wird geschont, wenn strittige Forderungen zunächst auf dem Konto belassen werden, statt sie auszuzahlen.¹²⁰

¹¹⁴ Vgl. Nussbaum, Cordula; Grubbe, Gerhard; Die 100 häufigsten Fallen nach der Existenzgründung; S 31

¹¹⁵ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S 213 010 ff

¹¹⁶ Vgl. Nussbaum, Cordula; Grubbe, Gerhard; Die 100 häufigsten Fallen nach der Existenzgründung; S 31

¹¹⁷ Vgl. Urban, Bernd; Debitoren- und Kreditorenbuchhaltung; S 263

¹¹⁸ Vgl. Urban, Bernd; Debitoren- und Kreditorenbuchhaltung; S 264

¹¹⁹ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S 213 010 ff

¹²⁰ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S 213 013

Zahlungsfristen ausschöpfen

Generell wird die Liquidität gesteigert, indem auch berechnete Auszahlungen an Lieferanten so lange wie möglich verzögert werden. Wird kein Skonto gewährt, kann die Zahlungsfrist voll ausgenutzt werden.¹²¹

Skonto ausnutzen, Lieferantenkredit meiden

Bietet der Lieferant aber Skonto an, sollte nur in ganz besonderen Situationen darauf verzichtet und das Zahlungsziel voll ausgeschöpft werden. Z.B: wenn die Liquidität bis zum Ablauf der Zahlungsfrist wieder hergestellt wäre, und die Bank auf den momentanen finanziellen Engpass nicht aufmerksam werden soll oder das Geld gebraucht wird, damit dem Unternehmen ein anderes Geschäft nicht entgeht (siehe Beispiel).¹²²

Je besser sich die Situation im kurzfristigen Status darstellt, desto eher sollte die Möglichkeit von Skonto beim Zahlen der Lieferanten genutzt werden.¹²³

Beispiel für Verzicht auf Skonto:

Der Lieferant hat eine Rechnung über Insgesamt 5.000 Euro gestellt, zahlbar

- mit 3 % Skonto bei Zahlung innerhalb einer Woche oder
- ohne Abzug binnen 30 Tage

Wird auf den Skontoabzug verzichtet, kostet das (5.000 Euro / 3 % =) 150 Euro. Dafür erhöht sich die Liquidität für (30 – 7 Tage =) 23 Tage um diese 5.000 Euro. Das lohnt sich, wenn dadurch z.B. eine gebrauchte Maschine gekauft werden kann, die um mehr als 150 Euro unter dem üblichen Preis angeboten wird.

Voraussetzung ist natürlich, dass bis zum Ablauf der Zahlungsfrist von 30 Tagen wieder Liquidität besteht (Einzahlungen von ihren Kunden, bewilligter Kredit) sodass der Lieferant dann bezahlt werden kann.¹²⁴

In der Regel ist der Lieferantenkredit ein teurer Kredit. Die Tabelle Zeigt, wie viel er an Zinsen kostet.¹²⁵

¹²¹ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 013

¹²² Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 014

¹²³ Vgl. Uhlig, Stefan; Immer zahlungsfähig; S 190

¹²⁴ Vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 014

¹²⁵ Vgl. Uhlig, Stefan; Immer zahlungsfähig; S 191

Skonto in Prozent	Zahlungsfrist ohne Skonto in Tagen						
	10	20	30	40	50	60	70
1,0	36	18	12	9	7	6	5
2,0	72	36	24	18	14	12	10
3,0	108	54	36	27	22	18	15
4,0	144	72	48	36	29	24	21
5,0	180	90	60	45	36	30	26

Abb. 18 Zinsen Lieferantenkredit¹²⁶

So wird die Tabelle gelesen: Die Skontofrist (beispielweise 10 Tage) vom eingeräumten Zahlungsziel (beispielweise 30 Tage) abziehen. Dann wird in der Zeile des Skontoumsatzes (zum Beispiel 2 Prozent) gesucht. Im Schnittpunkt zeigt sich unter der Spalte „20 Tage“ die Kosten pro Jahr. In dem Beispiel sind das 36 %.

Wechsel anbieten

Kurzfristige Liquiditätsengpässe können überbrückt werden, indem einem Lieferanten zum Zahlungstermin ein Wechsel statt des Geldes angeboten wird. Dadurch gewährt der Lieferant Kredit bis zu der im Wechsel bestimmten Verfallszeit, wofür er auch Zinsen verlangen kann.¹²⁷ Der Lieferant seinerseits verkauft nun diesen Wechsel an sein Kreditinstitut, das den Wechsel vor Fälligkeit mit dem Diskontsatz abzinst und die entstehende abgezinste Wechselsumme an den Lieferanten auszahlt. Wirtschaftlich gesehen stellt der Vorgang einen Forderungsverkauf dar, da nur der Gläubiger wechselt.¹²⁸

¹²⁶ Vgl. Uhlig, Stefan; Immer zahlungsfähig; S 191

¹²⁷ vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 015

¹²⁸ Vgl. Stiefl; Finanzmanagement; S 64

5.2.8 Liquiditätsmaßnahmen gegenüber der Bank¹²⁹

Tilgungsfreie Anfangsjahre vereinbaren

In der ersten Zeit der Selbständigkeit ist es sinnvoll bei einem langfristigen Kredit tilgungsfreie Anfangsjahre festzusetzen, in denen nur Zinsen zu zahlen sind. Jedoch ist zu berücksichtigen, dass die späteren Tilgungszahlungen dann höher ausfallen. Eine genaue Planung ist unumgänglich um kein Liquiditätsproblem zu verursachen.

Beispiel: Ein Darlehen über 50.000 Euro mit einer Gesamtlaufzeit von zehn Jahren wird aufgenommen, vereinbart werden zwei tilgungsfreie Jahre. Das heißt, ab dem 3. Jahr wird eine Tilgung von 6.250 Euro pro Jahr fällig. Bei Verzicht auf die tilgungsfreien Jahre, müssten von Anfang an „nur“ 5.000 Euro Tilgung pro Jahr aufgebracht werden.

Kredite in guten Zeiten beantragen

Kredite sollten beantragt werden, wenn das Unternehmen noch gut dasteht. Ist ein Liquiditätsengpass erst entstanden, sind die Chancen auf neue Mittel gering. Im Gegenteil, die Bank wittert die Gelegenheit, eine für sie unrentabel Geschäftsbeziehung abubrechen.

2. Bankverbindungen einrichten

Es ist sinnvoll eine 2. Bankverbindung einzurichten. Dann weiß jede der Banken nicht alles und man hat mehr Verhandlungsspielraum. Ein Beispiel: Bei einem Liquiditätsengpass wird die Kontoführung so gesteuert, dass ein Konto ins Minus rutscht, während das andere ausgeglichen bleibt. Somit steht man bei einer Bank besser da und kann mit dieser über eine Erweiterung der Kreditlinie verhandeln.

Umschulden

Ist das Unternehmen beim Kontokorrentkredit regelmäßig mit einem Betrag im Minus, ist es sinnvoll diesen Teil in ein langfristiges Darlehen umzuwandeln. Der Zinssatz dafür ist viel niedriger.

¹²⁹ vgl. Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; S Z13 016

5.2.9 Liquiditätsproblem kompensieren durch Factoring

Vielen Unternehmen in Österreich bereitet die schlechte Zahlungsmoral ihrer Kunden Kopfzerbrechen und diese betreiben oft selbst kein konsequentes Forderungsmanagement. Diese Punkte führen oft sehr schnell zu einer Liquiditätskrise, die auch für gut aufgestellte und rentabel arbeitende Unternehmen das Aus bewirken kann. Hohe Außenstände können zur Folge haben, dass Einkaufsvorteile und Skonti bei Lieferanten nicht mehr genutzt werden können oder es werden sogar Verzugszinsen und Mahngebühren vom Lieferanten verrechnet, da eventuell nicht mehr zeitgerecht bezahlt werden kann. Auch die Beziehung zur Bank wird schlechter, weil Kontokorrentkredite überzogen werden oder sogar neue Kredite aufgenommen werden müssen. Eine Folge daraus ist, dass die Bilanz verschlechtert wird und durch Basel II auch das Rating des Unternehmens. Ein weiterer hoher Kostenfaktor, den viele Unternehmen übersehen, entsteht durch das ständige Hinterherlaufen und Eintreiben von Forderungen, da auch gleichzeitig die Verwaltungskosten steigen.¹³⁰

5.2.9.1 Factoring

Bei Factoring handelt es sich um den fortlaufenden Kauf von kurzfristigen Forderungen aus Warenlieferung oder Dienstleistungen gegenüber Kunden. Anhand dieser Definition wird der Erwerb von einzelnen oder auch mehreren Forderungen mit langer Laufzeit ausgeschlossen und erfasst somit nur auf Dauer angelegte Geschäftsverbindungen, in deren Rahmen neu entstehende Forderungen fortlaufend angekauft werden. Das Factoring unterliegt den Regelungen eines Kaufvertrages. Die Erfüllung des Kaufvertrages durch den Forderungsverkäufer erfolgt dadurch, dass dieser die Forderungen an den Factor abgibt und dieser erfüllt seine Verpflichtung aus dem Vertrag, durch Bezahlung des Kaufpreises der die Höhe des Gegenwertes hat.¹³¹

Factoring kann auch als eine taktische Maßnahme der Liquiditätsoptimierung eines Unternehmens gesehen werden. Es wird ein langfristiger Vertrag mit einem Factoringinstitut (Factor) abgeschlossen, was zu einer längeren Liquiditätssicherung führt. Dieser Vertrag beinhaltet, um welchen Kunden es sich handelt und wie hoch die Forderungen sind die übernommen werden sollen.¹³²

Für das Unternehmen entstehen dadurch Vorteile der schnellen Liquidität, die Verminderung des Ausfallrisikos und, dass ein Teil des Forderungsmanagements ausgelagert wird.

¹³⁰ Vgl. http://www.unternehmer-in-not.at/art_4_5_72_0_factoring-zur-sicherung-der-liquiditaet.php

¹³¹ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.226

¹³² Vgl. Küsell, Felix: Praxishandbuch Unternehmensgründung, Wiesbaden 2006, S.473

Jedoch ist, aufgrund der entstehenden Kosten durch den Verkauf und der langfristigen Verträge die alle Geschäftsbeziehungen mit dem Kunden beinhalten, abzuwägen, ob ein Factoring der richtige Ansatz ist.¹³³

5.2.9.2 Ablauf eines Factoringgeschäftes

Der erste Punkt in einem Factoringgeschäft besteht daraus, dass ein Vertrag zwischen dem Forderungsverkäufer (Factoringkunden) und dem Forderungskäufer (Factor) abgeschlossen wird. Der Factoringkunde bietet in diesem Vertrag dem Factor alle Forderungen, die er gegenüber seinem Abnehmer hat, zum Kauf an.¹³⁴

Damit ergibt sich die Möglichkeit für das Institut, den Kunden vorab zu prüfen, um das Risiko einzuschätzen, das er mit der Übernahme der Forderungen eingeht. Übersteigen die angekauften Forderungen das Limit des Abnehmers oder erhält dieser aufgrund mangelnder Liquidität kein Limit, überträgt der Factor die Forderungen zum Inkasso. Der Inkassobestand wird vom Factor treuhänderisch verwaltet. Hierbei kann kein Gläubigerwechsel stattfinden.¹³⁵

Durch Lieferung der vereinbarten Ware oder Leistung und Information seines Abnehmers, dass seine Forderungen an einen Factor abgegeben worden sind und die offenen Rechnungsbeträge an diesen zu bezahlen sind, hat der Verkäufer den Teil seines Vertrages erfüllt.¹³⁶

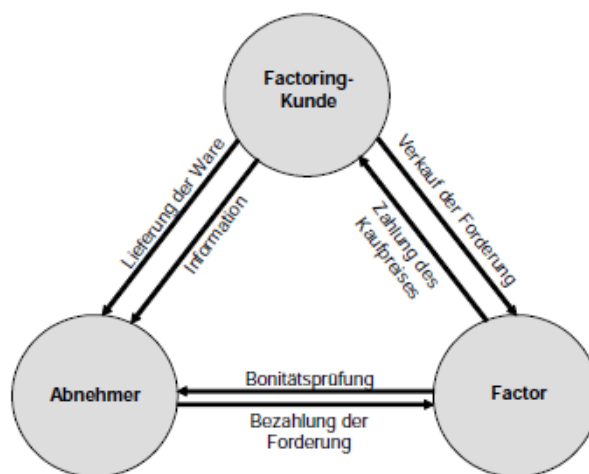


Abb. 19 Struktur der Beteiligten beim Factoring¹³⁷

¹³³ Vgl. Küsell, Felix: Praxishandbuch Unternehmensgründung, Wiesbaden 2006, S.473

¹³⁴ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.226

¹³⁵ Vgl. Küsell, Felix: Praxishandbuch Unternehmensgründung, Wiesbaden 2006, S.473

¹³⁶ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.226

¹³⁷ Vgl. Prätsch, J / Schikorra, U / Ludwig, E (2007), S.189

Wichtig ist, dass der Abnehmer im Abtretungshinweis klar erkennen kann, dass ein Gläubigerwechsel stattgefunden hat und der offene Betrag der Forderungen an den Factor geleistet werden muss. Der Wert der angekauften Forderungen wird nach dem Kauf unmittelbar an den Kunden überwiesen, jedoch behält sich der Factor zwischen 10 % bis 20 % der Summe ein. Dieser Sicherheitseinbehalt ist notwendig, damit Mängelrügen, Warenretouren oder Skonti vom Abnehmer gegenüber dem Factor geltend gemacht werden können. Werden die Abzahlungen oder Abzüge durchgeführt, so wird der Sicherheitseinbehalt dem Factoringkunden gut geschrieben.¹³⁸

Der Kunde hat sich laut dem Vertrag verpflichtet, ihm umgehend Kopien von Rechnungen zukommen zulassen, wenn sich diese auf die vom Faktor angekauften oder finanzierten Forderungen beziehen. Diese Information ist daher gehend wichtig, da sie den Forderungsbestand mindern und gleichbedeutend auch die Auszahlungsbeträge verringert. Ein weiterer Punkt zu dem sich der Kunde durch den Vertrag verpflichtet hat ist, dass alle Zahlungseingänge bezüglich der verkauften Forderungen an den Factor weiterzuleiten sind. Finden jedoch Zahlungseingänge von nicht gekauften Forderungen statt, müssen diese nur gemeldet werden.¹³⁹

Bei Forderungen die nicht in einem vereinbarten Zahlungsziel abbezahlt wurden, übernimmt der Factor das Mahnwesen und das Inkasso. Tritt eine Zahlungsunfähigkeit beim Abnehmer ein, tritt der sogenannte Delkrederefall ein. Das bedeutet, dass der Factor für die im Rahmen des Limits angekauften Forderungen das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners trägt.

5.2.9.3 Funktionen des Factors

Anhand des Ablaufes des Factoringgeschäftes im Kapitel 5.2.9.2 ist ersichtlich, dass Factoring eine Kombination aus Finanzierung, Versicherung (Übernahme des Delkredererisikos) und Dienstleistung ist.

Finanzierungsfunktion

In dieser Funktion ist der Factor ein Konkurrent der Bank, welche bei einer Notwendigkeit einen Kontokorrentkredit gewährt, damit ihr Kunde die Zeit bis zum Zahlungseingang der Forderungen liquiditätsmäßig überbrücken kann. Der Factor kauft die Forderungen, jedoch die Bank gibt nur einen Kredit.

¹³⁸ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.226

¹³⁹ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.227

Die Besicherung des Bankkredites erfolgt eventuell über die Abtretung der Lieferung und Leistung des Unternehmens.¹⁴⁰ Die Finanzierungsfunktion im Factoring ist im bilanziellen Sinn keine Finanzierung, sondern ein Aktivtausch im Umlaufvermögen von Forderungsbestand zu disponiblen Geldbestand. Die Finanzierungsfunktion besteht darin, dass durch Forderungen keine Investitionen durchgeführt werden können oder eine Reduzierung der Verbindlichkeiten möglich ist, jedoch durch die Generierung von Liquidität die Möglichkeit geschaffen wird.¹⁴¹

Delkrederefunktion

Durch die Factoringgesellschaft wird das Delkredererisiko (Ausfallrisiko) übernommen. Dadurch ist der Kunde von Zahlungsausfällen, die durch die Zahlungsunfähigkeit seiner Kunden entstehen, abgesichert.⁽¹⁴²⁾ Wird die Kreditfunktion ohne Delkredereübernahme durchgeführt, so wird der Forderungsbetrag nur bevorschusst und nicht angekauft. Hier liegt kein Factoring vor, jedoch durch die Betreibung dieser Finanzierung durch den Factor, wird von einem „unechten“ Factoring gesprochen. Kreditversicherungsunternehmen bieten zur Konkurrenz der Factoringunternehmen, die bloße Übernahme des Delkredereisikos durch eine Warenkreditversicherung an.¹⁴³

Risiken die durch die Politik entstehen, welche bei Exportforderungen auftreten können oder Wechselkursrisikos bei Fremdwährungsforderungen werden im Allgemeinen vom Factoringunternehmen nicht getragen.¹⁴⁴

Dienstleistungsfunktion

Durch den Ankauf der Forderungen durch den Factor, gehören diese nicht nur wirtschaftlich, sondern auch rechtlich zu seinem Vermögen und gehen daher aus der Bilanz des Kunden in die Bilanz des Factors über. Dadurch ist er zur Buchführung verpflichtet und nutzt diesen Nebeneffekt, indem er dem Kunden die Übernahme der Debitorenbuchhaltung und des Mahn- und Inkassowesen anbietet, was auch für die nicht finanzierten Forderungen aus dem Inkassobestand möglich ist. Durch standardisierte EDV Programme, kann der Factor das oft kostengünstiger durchführen, als ein mittelständisches Unternehmen. Durch

¹⁴⁰ Vgl. Zantow, Roger; Dinauer, Josef: Finanzwirtschaft des Unternehmens: Die Grundlagen des modernen Finanzmanagements, München 2011, S.314

¹⁴¹ Vgl. Keitel, T (2008), S.98

¹⁴² Vgl. <http://www.factoring-portal.at/grundlagen.html>

¹⁴³ Vgl. Zantow, Roger; Dinauer, Josef: Finanzwirtschaft des Unternehmens: Die Grundlagen des modernen Finanzmanagements, München 2011, S.314

¹⁴⁴ Vgl. <http://www.factoring-portal.at/grundlagen.html>

das professionelle Mahnwesen des Factors stellt sich oft der positive Effekt ein, dass die Zahlungsmoral der Debitoren besser ist.¹⁴⁵

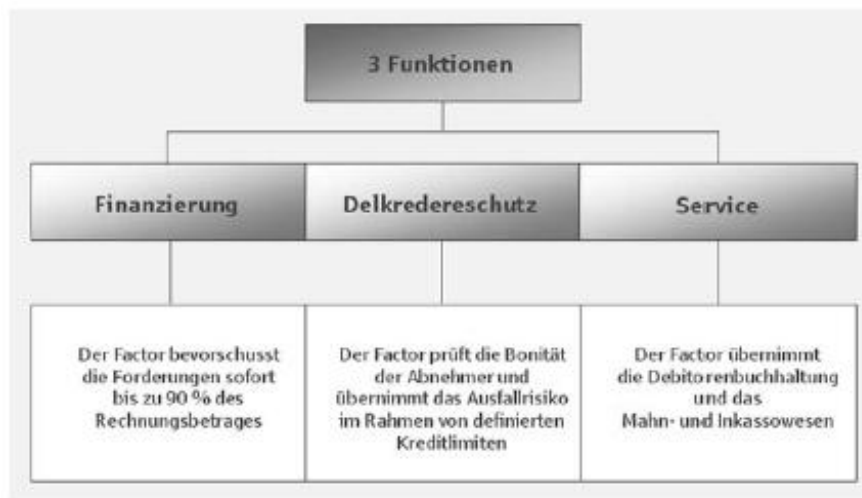


Abb. 20 Die drei Funktionen des Factorings¹⁴⁶

5.2.9.4 Kosten des Factorings

Durch das Factoring entstehen nicht nur Vorteile für ein Unternehmen, sondern auch Kosten. Folgende Kosten fallen bei einem Factoring an:

- Zinsabschlag, vergleichbar mit den Kreditzinsen einer Bank
- Risikoprovision, die je nach Risikointensität ca. 0,2% bis 1,5% des Umsatzes betragen
- Dienstleistungsprovision, die abhängig von der in Anspruch genommenen Leistung ist (0,5% bis 2,5% des Umsatzes)
- separate Kreditprüfungsgebühren, Bonitätsprüfung z.B. ein Festbetrag, der für den zu überprüfenden Schuldner zu bezahlen ist

Auszahlungseinbehalte, welche in der Größe von 10 % anfallen, werden nicht als Gebühren gesehen, sondern werden einbehalten, falls auf die verkauften Forderungen noch nachträgliche Preisabschläge oder Retouren eintreffen, die den Wert der Forderungen noch reduzieren. Treten die Reduktionen nicht ein, wird dieser Betrag an den Kunden zurück überwiesen.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.230

¹⁴⁶ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.228

¹⁴⁷ Vgl. Zantow, Roger; Dinauer, Josef: Finanzwirtschaft des Unternehmens: Die Grundlagen des modernen Finanzmanagements, München 2011, S.315

Vorteile des Factorings	Nachteile des Factorings
<ul style="list-style-type: none"> • Wegfall von Sach- und Personalkosten • keine negativen Auswirkungen bei Insolvenzen der Käufer • der Abbau von Außenständen bedeutet Kapitalfreisetzung • durch den Abbau der Forderungen und Verbindlichkeiten ein günstigeres Bilanzbild • Fixierung auf das Kerngeschäft 	<ul style="list-style-type: none"> • Kosten des Factorings • negative Einschätzung des Factorings durch den Käufer • Wegfall eines absatzpolitischen Instrumentariums • Abhängigkeit vom Factor • Problem der Wiedereingliederung der vergebenen Funktionen • Rechtsproblematik

Abb. 21 Vor- und Nachteile des Factorings¹⁴⁸

5.2.9.5 Factoring in kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)

Das Finanzinstrument Factoring findet ein immer größeres Interesse in kleinen und mittleren Unternehmen. Gründe dafür sind meist hohe Forderungen an Kunden für bereits erbrachte Lieferungen oder Leistungen oder auch die geringen Eigenmittel und der damit einhergehenden angespannten Liquiditätssituation.¹⁴⁹ Ein großer Anteil der Factoring Kunden (75%) haben eine Bilanzsumme unter fünf Millionen Euro. Besonders interessant ist Factoring für Unternehmen, bei denen eine Werthaltigkeit der Forderungen gegeben ist. Leistung gegen ausgemachten Preis, wie z.B. in Handels- und Produktionsunternehmen. In Branchen wie dem Anlagenbau und dem Bauunternehmen oder in Geschäften bei denen Gutschriften, Garantien und Rückforderungen vorkommen ist das Factoring schon viel schwieriger und wird nur unter Vorbehalt von den Factoring-Banken akzeptiert.¹⁵⁰

Eine häufige Anwendung findet Factoring bei stark expandierenden Unternehmen, da hier der Wareneinsatz vorzufinanzieren ist und durch diesen Zusammenhang dem Unternehmen das notwendige Geld fehlt, um laufende Zahlungen leisten zu können. Das Unternehmen wäre liquide, würden die eigenen Kunden frühzeitig bzw. rechtzeitig bezahlen. Wird Factoring in so einem Fall angewendet, kauft der Factor einzelne bzw. alle Forderungen eines Unternehmens gegenüber den Kunden ab und der Kunde erhält sein Geld früher und kann somit seine eigenen Verbindlichkeiten gegenüber seinen Lieferanten bezahlen.¹⁵¹

¹⁴⁸ Vgl. Präscht, Joachim; Schikorra, Uwe; Ludwig, Eberhard: Finanzmanagement, Berlin 2007, S.192

¹⁴⁹ Vgl. <http://www.conserio.at/forderungsverkauf-factoring-als-finanzierungsvariante-fuer-kmus/>.

¹⁵⁰ Vgl. http://www.uik-austria.at/index.php?id=228&tx_felogin_pi1%5Bforgot%5D=1.

¹⁵¹ Vgl. <http://www.conserio.at/forderungsverkauf-factoring-als-finanzierungsvariante-fuer-kmus/>.

5.2.9.6 Factoring Fazit

Das Management von mittelständischen Unternehmen hat die Verpflichtung, die Liquidität des Unternehmens sicher zu stellen, besonders in wirtschaftlich schwierigen Zeiten.¹⁵²

Deshalb ist Factoring ein wichtiger Bestandteil der Unternehmensfinanzierungsstrategie und erweitert die klassischen Instrumente wie den Bankkredit. Müssen bei einem Kredit weitere Sicherheiten hinterlegt werden, ist das beim Factoring nicht der Fall. Aus diesem Grund ist Factoring als Dienstleistung auch für Unternehmensgründer oder junge Unternehmer interessant.¹⁵³

Ob Factoring für einen Unternehmer sinnvoll ist, muss im Einzelnen beurteilt werden. Entscheidet sich der Unternehmer für Factoring, so ist bei der Vergabe des Auftrages zu achten, wie seriös das Factoringunternehmen ist und welche Kompetenzen es aufweisen kann. Factoring ist für gesunde Unternehmen geeignet, jedoch ist es kein Mittel zur Sanierung von Unternehmen die Liquiditätsprobleme haben. Wird es sinnvoll eingesetzt, kann es die verschiedenen Finanzierungsarten des Unternehmens ergänzen.¹⁵⁴

Durch die Kombination der drei Grundfunktionen von Factoring ist ein mittelständisches Unternehmen das Factoring zum Einsatz bringt, in der Lage sich verstärkt auf seine eigenen Kernkompetenzen zu konzentrieren. Durch die umsatzkongruente Finanzierung kann Wachstum ohne großen Zeitverlust finanziert werden.¹⁵⁵

5.2.10 Leasing

Als Finanzierungsmöglichkeit haben sich bei vielen mittelständischen Betrieben Leasing-Modelle bewährt – und das nicht nur bei Dienstwagen oder dem betrieblichen Fuhrpark. Vom Bürostuhl über den PC bis zu Maschinen und Produktionsanlagen lassen sich heutzutage alle wichtigen Betriebsmittel leasen – sogar Immobilien.¹⁵⁶

Unter Leasing versteht man zeitlich begrenzte Überlassung von Mobilien, Immobilien oder Arbeitskräften zu konstanten, im Vorhinein festgelegten Raten.

¹⁵² Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.240

¹⁵³ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Factoring>

¹⁵⁴ Vgl. Varlioglu, Zeynep: Finanzierung – Factoring als Sonderform der Finanzierung, München 2009, S.11

¹⁵⁵ Vgl. Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010, S.240

¹⁵⁶ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Leasing-Vertrag>

Es stellt eine Sonderform der Fremdfinanzierung dar, weil es trotz der Tatsache, dass keine Zahlungsmittel als Kredit vergeben werden, Investitions- und Kapazitätserweiterungstätigkeiten ohne gleichzeitigen Einsatz eigener Mittel ermöglicht.¹⁵⁷

Einem Leasinggeschäft liegt ein Leasingvertrag zugrunde, in dem sich der Leasinggeber verpflichtet, dem Leasingnehmer einen Vermögensgegenstand, das so genannte Leasingobjekt, für eine bestimmte oder eine unbestimmte Zeit zur Nutzung zu überlassen. Der Leasingnehmer zahlt dem Leasinggeber im Gegenzug ein Leasingentgelt. Leasingverträge haben einen ähnlichen Charakter wie Mietverträge, unterscheiden sich jedoch darin, dass die mietvertraglich geschuldete Wartungs- und Instandsetzungsleistung beziehungsweise der Gewährleistungsanspruch auf den Leasingnehmer übertragen wird.¹⁵⁸

5.2.10.1 Formen und Sonderfälle

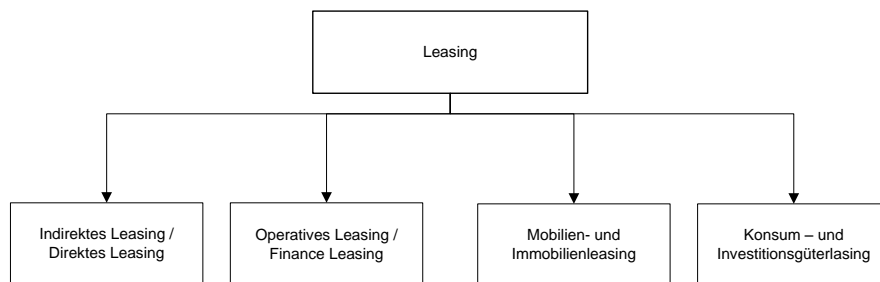


Abb. 22 Leasingformen¹⁵⁹

Finanzierungsleasing

Finanzierungsleasing ist das klassische Finanzierungsmodell mit mittellanger bis langer Grundlaufzeit der Verträge. Finanzierungsleasing ist ein atypischer Mietvertrag mit keinem Kündigungsrecht während der Grundmietzeit. Die Wartungs- und Instandhaltungspflichten sowie das Investitionsrisiko liegen beim Leasingnehmer. Außerdem wird dem Leasing-Geber bei Verlust oder Beschädigung gehaftet.¹⁶⁰

¹⁵⁷ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S134

¹⁵⁸ Vgl. Schenk, Ottmar; Handbuch Alternative Finanzierungsformen; S 193

¹⁵⁹ Eigene Darstellung

¹⁶⁰ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; S 221

Operatives Leasing

Operatives Leasing ist dagegen durch kurze Vertragslaufzeiten charakterisiert. Diese Leasing-Form ist für den Leasing-Nehmer interessant, wenn z.B. nur kurzzeitig Bedarf an Betriebs- oder Produktionsmitteln besteht. Aufgrund der kurzen Laufzeit kann der Leasing-Geber die Anschaffungskosten für den Gegenstand in der Regel nicht durch die Leasing-Raten tilgen. Einen vollständigen Kostenausgleich kann er nur erwirtschaften, wenn er die Leasing-Sache anschließend an verschiedene Leasing-Nehmer weiterverleaset und/oder verkauft.¹⁶¹

Die Wartungs- und Instandhaltungspflichten sowie Investitionsrisiko liegen beim Leasinggeber.¹⁶²

Direktes/Indirektes Leasing

Ist der Leasing-Geber identisch mit dem Hersteller bzw. Verkäufer des Produktes, spricht man von direktem Leasing (Hersteller-/Händlerleasing). Beim indirekten Leasing fungiert dagegen ein Finanzunternehmen als Leasing-Geber.¹⁶³

In der betrieblichen Praxis werden zudem sogenannte Vollamortisations- von Teilamortisationsverträgen unterschieden. Nur bei ersteren decken die Leasingraten in Summe die gesamten Anschaffungs- oder Herstellungskosten des Leasingobjektes sowie alle sonstigen Nebenkosten. Generell wird häufig eine Kaufoption nach Leasingzeit vereinbart.¹⁶⁴

Erreicht die Summe aller Leasingzahlungen des Leasingnehmers während der Grundmietzeit die Amortisationsgrenze des Leasinggebers jedoch nicht, handelt es sich um einen so genannten Teilamortisationsvertrag. Nach Laufzeitende bleibt eine Restschuld bestehen. Folge ist in diesem Falle, dass der Leasinggeber auch den noch fehlenden Kostenbeitrag nach einem Teilamortisationsvertrag von seinem ursprünglichen Leasingnehmer erzielen muss. Die Leasinggesellschaft wird daher nur Teilamortisationsverträge schließen, die anschließendes Andienungsrecht oder Mindererlösbeteiligung vorsehen. Erzielt der Verkauf des Leasingobjektes bei vereinbarter Mindererlösbeteiligung weniger als den oben beschriebenen kalkulierten Restwert des Leasingobjektes, hat der Leasingnehmer die volle Differenz von Verkaufspreis zu Restwert auszugleichen.¹⁶⁵

¹⁶¹ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Leasing-Vertrag>

¹⁶² Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; S 220

¹⁶³ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Leasing-Vertrag>

¹⁶⁴ Vgl. Schenk, Ottmar; Handbuch Alternative Finanzierungsformen; S 194

¹⁶⁵ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S136

Mobilien- /Immobilienleasing

Des Weiteren werden noch Mobilienleasing und Immobilienleasing unterschieden. Mobilienleasing bedeutet die Vermietung beweglicher Güter, z.B. Kraftfahrzeuge, Büroausstattungen, Produktionsmaschinen sowie Medizin-, Informations- und Kommunikationstechniken. Immobilienleasing ist die Vermietung von Grundstücken und Gebäuden, z.B. Geschäfts- und Bürogebäude sowie Produktions- und Lagerhallen.¹⁶⁶

5.2.10.2 Sale and Lease Back

Beim Sale-and-lease-back wird ein Wirtschaftsgut an eine Leasinggesellschaft bei gleichzeitigem Abschluss eines Leasingvertrages zwischen der Leasinggesellschaft und dem ursprünglichem Verkäufer verkauft. Der ursprüngliche Verkäufer wird zum Leasingnehmer, die Leasinggesellschaft zum Leasinggeber. Die Sale-and-lease-back Finanzierung wird nicht der Außenfinanzierung, sondern der Innenfinanzierung zugerechnet.¹⁶⁷

Ziel und Folge eines solchen Vorgehens ist die Freisetzung im Anlagevermögen gebundenen Kapitals, ohne Teile der Anlagegüter (Maschinen) kapazitätsverringend abgeben zu müssen.¹⁶⁸

Besonders für das produzierende Gewerbe stellt diese Alternative eine intelligente Möglichkeit zur Liquiditätssteigerung dar. Denn Sale-and-Lease-Back ermöglicht eine Liquiditäts- und Ertragsbeschaffung unmittelbar aus der eigenen Substanz des Unternehmens. So können z.B. Verbindlichkeiten beglichen, Kredite abgelöst oder neue Investitionen getätigt werden, ohne dass das Unternehmen die Fremdkapitalquote erhöhen müsste. Oft lassen sich zudem auch erhebliche stille Reserven aus Wertsteigerungen aufdecken. Das Risiko für beide Seiten ist dabei gering, da der hohe Wertverfall von Neumaschinen hier nicht mehr relevant ist.¹⁶⁹

Ein weiterer Effekt, der für Kapitalgesellschaften die Motivation für Sale-and-lease-back sein kann, ist die bilanzverkürzende Wirkung. Da Verträge gewöhnlich so ausgestaltet werden, dass das Leasingobjekt dem Leasinggeber bilanziell zuzurechnen ist, taucht es nicht mehr in der Bilanz des Leasingnehmers auf. Nutzt der Leasingnehmer den Kaufbetrag, den er erhält, zur Verbindlichkeitenrückführung, sinkt die Bilanzsumme als Ganzes.

¹⁶⁶ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; S 222

¹⁶⁷ Vgl. Heiß, Marianne; Strategisches Kostenmanagement in der Praxis; S 68

¹⁶⁸ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S140

¹⁶⁹ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Sale-and-Lease-Back>

Eine verringerte Bilanzsumme führt unter sonst gleichen Bedingungen zu einer Erhöhung wichtiger Leistungskennzahlen der Unternehmensbewertung, wie etwa der Gesamtkapitalrendite. Weiterhin sinkt die Verschuldungsquote.¹⁷⁰

<i>Vorteile</i>	<i>Nachteile</i>
<ul style="list-style-type: none">▪ Eigenmittel schonende Kapazitätserweiterung möglich;▪ Unter Umständen kurzfristige und risikofreie Anpassung an technischen Fortschritt möglich;▪ Mögliche Finanzierung der Leasingraten aus freigesetzten Erträgen;▪ Leasingverbindlichkeiten stellen betrieblichen Aufwand dar, wenn das Leasingobjekt beim Leasinggeber bilanziert wird;▪ Schonung von Kreditlinien;▪ Sicherheitenstellung neben dem Leasingobjekt nicht notwendig, da Leasinggeber Eigentümer bleibt;▪ Gute Kalkulierbarkeit der Liquiditätsbelastung;▪ Durch eine gut proportionierte Bilanz ist günstigere Fremdkapitalbeschaffung möglich.	<ul style="list-style-type: none">▪ Bindung ohne ordentliche Kündigungsmöglichkeit in der Grundmietzeit (Finance-Leasing);▪ Fehlende Flexibilität während der Grundmietzeit (technischer Fortschritt);▪ Hohe Gesamtbelastung für den Leasingnehmer (häufig teurer als Kreditfinanzierung);▪ Mögliche Unterdeckung⁸⁵, die bei Diebstahl oder Untergang (Totalschaden) des Leasingobjektes zur Gefahr werden kann;▪ Aufgabe des Geschäftes und Rückgabe des Leasinggegenstandes führt innerhalb der Grundmietzeit nicht zu einer Reduzierung der Ratenverbindlichkeiten.

Abb. 23 Vor- und Nachteile von Leasing für den Leasingnehmer¹⁷¹

5.2.10.3 Leasing - Fazit

Seit Basel II hat der Leasing-Markt in Deutschland einen kräftigen Schub erhalten. Der Grund: Es kommt zum Investitionszeitpunkt nicht zum Liquiditätsentzug oder einer Ausweitung der Fremdfinanzierung, da die Leasinggesellschaft für die Übernahme der Finanzierung des Investitionsobjektes aufkommt. Durch die Leasingraten werden die Kosten der Investition über die Zeitspanne verteilt, in der mit dem Leasingobjekt Erträge erwirtschaftet werden. Somit erlangt der Leasingnehmer zusätzliche Liquidität. Dadurch, dass der Leasinggeber aus rechtlicher Sicht Eigentümer des Leasingobjektes ist und es meist bilanziell ausweist, entfällt die Bilanzverlängerung beim Leasingnehmer. Dies hat positive Folgen für die Eigenkapitalquote und damit auch für das Rating.

¹⁷⁰ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S140

¹⁷¹ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S140

Im Gegensatz zur Finanzierung durch Eigenkapital, in der lediglich die Abschreibung steuermindernd zur Geltung kommt, sind Leasingraten als Betriebsausgaben sofort steuerlich abzugsfähig.¹⁷²

Ganz so einfach ist es heute freilich nicht mehr. Den Banken bleibt namentlich beim indirekten Leasing nicht verborgen, wie Ihre Finanzierung aussieht. Und direktes Leasing kommt genau betrachtet in der Praxis selten vor – die meisten Unternehmen haben dafür eigene Tochter- bzw. Finanzierungsgesellschaften gegründet und wickeln darüber die Verträge ab.¹⁷³

5.3 Eigenkapitalquote erhöhen

Das Eigenkapital (Equity) ist der Teil des unternehmerischen Gesamtvermögens, der nach Abzug sämtlicher Verbindlichkeiten und Schulden übrig bleibt. Beim Eigenkapital handelt es sich um diejenigen finanziellen Mittel, die einem Unternehmen von seinen Eigentümern ohne zeitliche Begrenzung zur Verfügung gestellt werden.¹⁷⁴

Berechnung der Eigenkapitalquote:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

Je höher die Eigenkapitalquote, umso höher ist die finanzielle Stabilität des Unternehmens und die Unabhängigkeit gegenüber Fremdkapitalgebern. Banken bewerten daher die Bonität eines Unternehmens bei hoher Eigenkapitalquote höher.¹⁷⁵

Mit sinkender Eigenkapitalquote erhöht sich das Risiko der Überschuldung und somit der Insolvenz. Das Eigenkapital repräsentiert das Reinvermögen und fungiert als Puffer, mit dem Verluste aufgefangen werden können, ohne dass der Teil des Vermögens angegriffen werden muss, der dem Schutz des Fremdkapitals dient. Zudem gilt, je höher der Fremdkapitalanteil, desto größer sind die erfolgsunabhängigen Zahlungsverpflichtungen, was wiederum die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit erhöht.¹⁷⁶

¹⁷² Vgl. Schenk, Ottmar; Handbuch Alternative Finanzierungsformen; S 202

¹⁷³ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Leasing-Vertrag>

¹⁷⁴ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Eigenkapitalquote>

¹⁷⁵ Vgl. <http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/eigenkapitalquote.html>

¹⁷⁶ Vgl. Schacht, Ulrich; Fackler, Matthias; Praxishandbuch Unternehmensbewertung: Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele; S 68

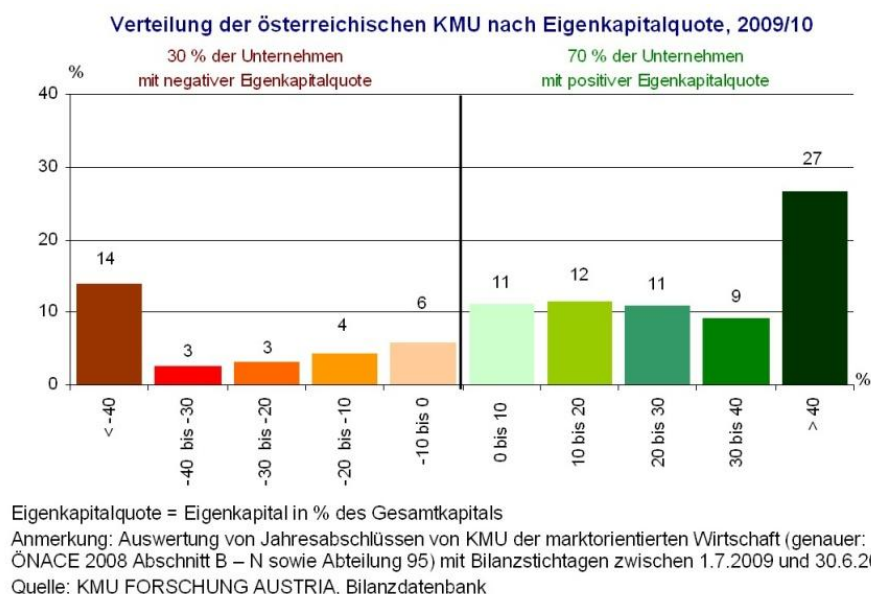


Abb. 24 Verteilung der österreichischen KMU nach Eigenkapitalquote 2009/2010¹⁷⁷

Im Durchschnitt weisen die heimischen KMU (kleine und mittlere Unternehmen) im Bilanzjahr 2009/10 eine zufriedenstellende durchschnittliche Eigenkapitalquote von rd. 28 % auf; der betriebswirtschaftliche Mindestrichtwert liegt bei 20 %. Dies zeigen Auswertungen aus der Bilanzdatenbank der KMU FORSCHUNG AUSTRIA auf Basis von über 67.000 Jahresabschlüssen österreichischer KMU. Eine Durchschnittsbetrachtung alleine ist jedoch nicht ausreichend, um die Eigenkapitalausstattung der heimischen KMU präzise zu beschreiben.

Rund 70 % der kleinen und mittleren Unternehmen verfügen über positives Eigenkapital, während das Eigenkapital bei knapp einem Drittel der KMU bereits durch Verluste und/ oder zu hohe Entnahmen aufgebraucht ist; diese Betriebe sind somit überschuldet. Zudem zeigt sich eine starke Polarisierung: Mehr als ein Viertel der KMU (rd. 27 %) weist etwa hervorragende Eigenkapitalquoten von über 40 % auf. Demgegenüber gibt es rund 14 %, die negative Eigenkapitalquoten von 40 % und mehr verzeichnen.

Mit zunehmender Betriebsgröße erhöht sich die Eigenkapitalquote: Auf 17 % bei den Kleinstbetrieben (mit weniger als 10 Beschäftigten), auf 24 % bei den Klein- und auf 32 % bei den Mittelbetrieben (das sind Unternehmen mit 50 - 249 Beschäftigten).¹⁷⁸

¹⁷⁷ Vgl. http://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20110919_OTS0050/steigende-eigenkapitalquote-der-heimischen-kmu-bild

¹⁷⁸ Vgl. http://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20110919_OTS0050/steigende-eigenkapitalquote-der-heimischen-kmu-bild

5.3.1 Gewinnthesaurierung

Neben der externen Zuführung von Finanzmitteln kann das Unternehmen auch eine interne Finanzierung vornehmen. Das Eigenkapital wird vom Unternehmen selbst aus eigener Kraft aufgebracht. Die wesentliche Voraussetzung für die Innenfinanzierung durch Gewinnansammlung liegt im Erzielen eines entsprechenden Überschusses aus dem Umsatzprozess des Geschäftsjahres. Auch durch Abschreibungen können sich im Unternehmen Finanzierungsreserven bilden. Aus den langfristigen Rückstellungen (z.B. für Pensionen) entstehen beachtliche Finanzierungspotentiale. Mit dem Verkauf von Produktionsanlagen und Betriebsmittel fließen gebundene Mittel als Desinvestitionserlös zurück. Auch aus Produktivitätssteigerungen durch Rationalisierungen können Finanzierungen vorgenommen werden. Eine Cash-Flow-Finanzierung bedeutet die Summe aus der Gewinnthesaurierung, der Abschreibungsfinanzierung und der Rückstellungsfinanzierung (langfristige Rückstellungen).¹⁷⁹

Die Finanzierung aus dem Gewinn (bzw. Cashflow) wird also Gewinnthesaurierung bezeichnet (thesaurieren = ansammeln, zurückhalten). Man benutzt also die nicht ausgeschütteten Gewinne zur Finanzierung.

Gewinne können an den Eigentümer bzw. Gesellschafter ausschütten werden oder sie bleiben im Unternehmen. Entweder als Risikovorsorge oder Finanzmittel, z.B. für Investitionen.¹⁸⁰

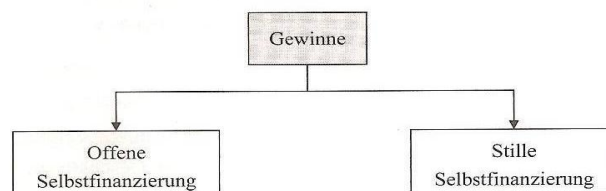


Abb. 25 Formen der Gewinnthesaurierung¹⁸¹

Je höher der Selbstfinanzierungsgrad, desto höher der Anteil des Eigenkapitals, der durch Thesaurierung von Gewinnen gebildet wurde. Hohe Gewinnrücklagen können z.B. als Puffer dienen, um die Kontinuität der Ausschüttungen an die Eigenkapitalgeber auch in weniger erfolgreichen Jahren zu gewährleisten.¹⁸²

$$\text{Selbstfinanzierungsgrad} = \frac{\text{Gewinnrücklagen}}{\text{bilanzielles Eigenkapital}}$$

¹⁷⁹ Vgl. Hering, Ekbert; Draeger, Walter; Handbuch Betriebswirtschaft für Ingenieure; S 207

¹⁸⁰ Vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 74

¹⁸¹ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S 44

¹⁸² Vgl. Schacht, Ulrich; Fackler, Matthias; Praxishandbuch Unternehmensbewertung: Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele; S 68

Offene Selbstfinanzierung

Als Grundlage für die offene Selbstfinanzierung wird der ausgewiesene Gewinn herangezogen. Sofern keine Ausschüttung an die Gesellschafter erfolgt, bleibt der ausgewiesene Gewinn abzüglich Steuern vollständig als offene Selbstfinanzierung in der Unternehmung. Es findet eine Stärkung des Eigenkapitals statt. Eine andere Betrachtungsweise ergibt sich, wenn Gewinnausschüttungen vorgenommen werden. Der ausgewiesene Gewinn wird um den Ausschüttungsbetrag vermindert, welcher aus dem Unternehmen abfließt. In diesem Fall steht der Restbetrag abzgl. Steuern als offene Selbstfinanzierung zur Verfügung.¹⁸³

Stille Selbstfinanzierung

Bei der stillen Selbstfinanzierung werden stille Reserven gebildet, die den ausschüttungsfähigen Gewinn reduzieren. Der tatsächlich vorhandene, aber nicht ausgeschüttete Gewinn steht der Finanzierung zur Verfügung. Anders ausgedrückt: Das Unternehmen hat letztlich mehr Gewinn erwirtschaftet, als in der Bilanz ausgewiesen wird. Was nicht ausgewiesen wird, kann auch nicht ausgeschüttet werden und bleibt im Unternehmen. So bleibt durch den „Trick“ der stillen Reserven mehr Gewinn im Unternehmen, das der Finanzierung dient.¹⁸⁴

Stille Reserven entstehen z.B. durch Unterbewertung von Vermögensgegenständen (Aktiva) oder Überbewertung von Schulden (Passiva). Man unterscheidet zwischen externen Effekten (z.B. Wertsteigerungen von Aktien, Gebäuden, etc.) und internen (von der Geschäftsführung aufgrund von Bilanzierungsmöglichkeiten verursachten) Effekten.¹⁸⁵

Die stillen Reserven haben positive Auswirkungen auf die Liquidität des Unternehmens. Erstens muss weniger Gewinn an die Anteilseigner ausgeschüttet werden und zweitens kann das Unternehmen seine Ertragssteuern reduzieren. Hierbei handelt es sich nicht um Steuerersparnis, sondern um Steuerstundung.¹⁸⁶

¹⁸³ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S 44

¹⁸⁴ Vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 74

¹⁸⁵ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S 454

¹⁸⁶ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; S 246

Offene und stille Selbstfinanzierung (Modellrechnung)	
Offene Selbstfinanzierung	
Tatsächlicher Gewinn	1000 €
50 % Gewinnausschüttung	500 €
Verbleib offene Selbstfinanzierung	500 €
Stille Selbstfinanzierung	
Tatsächlicher Gewinn	1000 €
Gebildete stille Reserve	400 €
Ausgewiesener Gewinn	600 €
50 % Gewinnausschüttung	300 €
Verbleib stille Selbstfinanzierung	300 €

Abb. 26 Offene und stille Selbstfinanzierung¹⁸⁷

5.3.2 Fazit Selbstfinanzierung¹⁸⁸

Im Vergleich zur Außenfinanzierung weist die offene und stille Selbstfinanzierung aus Sicht des Unternehmens einige Vorteile, aber auch Nachteile auf. Die Beurteilung lässt sich anhand der traditionellen finanzwirtschaftlichen Ziele Rentabilität, Liquidität, Sicherheit und Unabhängigkeit strukturieren.

5.3.2.1 Rentabilität

Die Selbstfinanzierung verursacht keine Kapitalbeschaffungskosten und keine Zinskosten. Ferner hat die stille Selbstfinanzierung einen positiven Rentabilitätseffekt, weil die Mittel, die aufgrund der Steuerstundung zusätzlich zur Verfügung stehen nicht verzinst werden müssen.

Die offene Selbstfinanzierung hat den Nachteil, dass der einbehaltene Gewinn durch Ertragssteuern verringert wird. Im Gegensatz zur Kreditfinanzierung kann der Leverage-Effekt nicht genutzt werden.

¹⁸⁷ Vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 75

¹⁸⁸ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; S 247 ff

5.3.2.2 Liquidität

Durch diese Art der Finanzierung fallen keine Zins- und Tilgungszahlungen, Gewinnausschüttungen und Steuerzahlungen an. Somit wird die zukünftige Liquiditätslage nicht beeinflusst.¹⁸⁹ Unter dem Liquiditätsaspekt wirkt sich auch die Steuerstundung im Rahmen der stillen Selbstfinanzierung positiv aus. Nachteilig ist, dass der Zufluss liquider Mittel eng begrenzt ist. Eine offene Selbstfinanzierung ist nur so weit möglich, als Gewinne erstens erzielt und zweitens nicht ausgeschüttet werden. Und eine kontinuierliche stille Selbstfinanzierung ist nur dann gewährleistet, wenn laufend neue stille Reserven gebildet werden.

5.3.2.3 Sicherheit

Durch die Einbehaltung von Gewinnen wird das Eigenkapital gestärkt. Nicht zuletzt führt dies zu einer positiven Außenwirkung, wodurch man wieder leichter bzw. billiger Kredite bekommt.¹⁹⁰ Dieser wirkt sich positiv auf die Unternehmensbonität aus und folglich auch auf die Bereitschaft externer Investoren, dem Unternehmen Kapital zu überlassen.

Im Zusammenhang mit den stillen Reserven ist eine zusätzliche Gefahr zu beachten. Die bilanzpolitische Gestaltung des Jahresabschlusses beruht zu Großteil darauf, in welchem Maße das Unternehmen stille Reserven bildet bzw. auflöst. Die Maßnahmen können zu verzerrten Daten und Kennzahlen führen, wodurch die Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses erheblich eingeschränkt wird.

5.3.2.4 Unabhängigkeit

Dies ist durch folgende Vorteile der Selbstfinanzierung bedingt:

- Es sind keine externen Kapitalgeber erforderlich.
- Es kann zu keinen Machtverschiebungen innerhalb der Gesellschafterstruktur kommen, da kein Beteiligungskapital aufgenommen wird.
- Es müssen keine externen Vorgaben über die Mittelverwendung beachtet werden und auch keine Kreditsicherheiten gestellt werden.

¹⁸⁹ vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 75

¹⁹⁰ vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 75

- Selbstfinanzierung erlaubt eine flexiblere Konditionenpolitik beim Absatz der betrieblichen Produkte, weil das Unternehmen – im Gegensatz zur Außenfinanzierung – bei seinen Verkaufspreisen auf eine Kapitalverzinsung vorübergehend verzichten kann.
- Es gibt keine Zweckbindung bei der Selbstfinanzierung, wie dies z.B. häufig bei Krediten der Fall ist. So können auch risikoreiche Investitionen realisiert werden.¹⁹¹

5.4 Beteiligungsfianzierung

5.4.1 Mitarbeiterbeteiligung (MAB)

5.4.1.1 Was bedeutet MAB?

Modelle der Mitarbeiterbeteiligung sind in unterschiedlichen Ausprägungsgraden möglich. Charakteristisch für die Beteiligungslandschaft ist die Unterscheidung in die Hauptbestandteile Erfolgsbeteiligung und Kapitalbeteiligung.

Jeder dieser Hauptbestandteile kann für sich bestehen, also ein eigenständiges Beteiligungsmodell bilden. Sehr oft – dies kommt vor allem im Trend der letzten Jahre zum Ausdruck – werden jedoch beide Hauptbestandteile miteinander verknüpft. Die Erfolgsbeteiligung wird „Mittel zum Zweck“ der Kapitalbeteiligung. Das heißt, durch die Erfolgsbeteiligung wird im Rahmen des Modells der MAB die Mittelaufbringung (Finanzierung der Kapitalbeteiligung) gewährleistet. Die sogenannte Mittelverwendung stellt dann die eigentliche Kapitalbeteiligung dar.¹⁹²

¹⁹¹ vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 75

¹⁹² Vgl. Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter S 17 ff

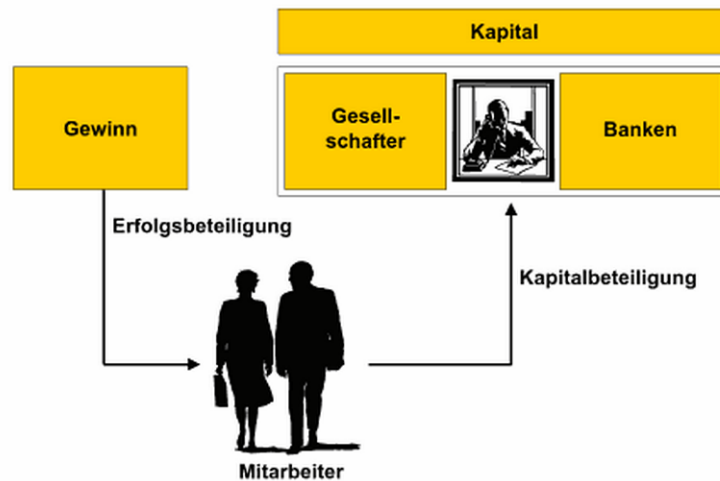


Abb. 27 Betriebliche Beteiligung¹⁹³

Grundsätzlich wird zwischen der

- überbetrieblichen Beteiligung und der
- betrieblichen Beteiligungen unterschieden.

Erstere wird vor allem von den Gewerkschaften angestrebt. Betriebsverfassung, Mitbestimmung, Vermögensbeteiligung oder Investivlohn sind dabei die wichtigsten Instrumente.¹⁹⁴

Bei der betrieblichen Mitarbeiterbeteiligung sind die Mitarbeiter am Erfolg und/oder Kapital des Unternehmens beteiligt. Die Verbindung zwischen Mitarbeiter und Unternehmen kann dabei auf direktem (sogenannte direkte betriebliche MAB) und indirektem Wege (sogenannte indirekte MAB) erfolgen.

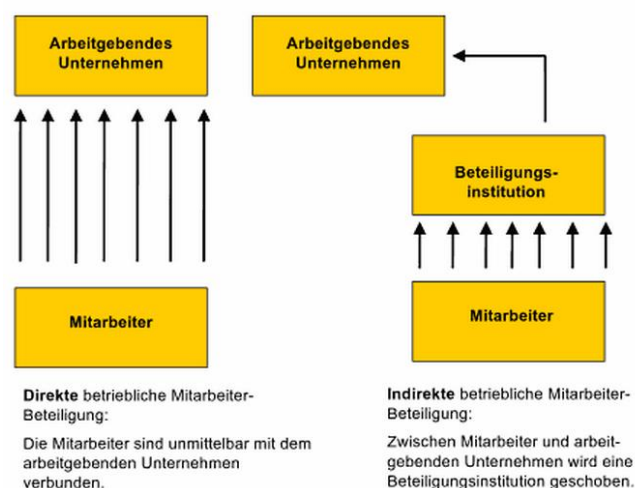


Abb. 28 Direkte/Indirekte Beteiligung¹⁹⁵

¹⁹³ Vgl. Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter, Auflage 6, S 12

¹⁹⁴ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mitarbeiterbeteiligung>

Bei der überbetrieblichen MAB besteht die dargestellte Verbindung zwischen Unternehmen und Mitarbeiter nicht mehr. Obwohl die überbetriebliche Beteiligung über Sondervermögen bereits seit 2009 gesetzlich möglich ist, ist von Seiten der Unternehmen wie von Seiten der Kreditwirtschaft kein ernsthaftes Bestreben zur Umsetzung zu erkennen.¹⁹⁶

Auf Unternehmens-/Betriebsebene wird unter MAB vor allem die Gewinn- und Kapitalbeteiligung verstanden. Zu nennen sind dabei vor allem Belegschaftsaktien oder stille Beteiligungen in Kapitalgesellschaften.¹⁹⁷

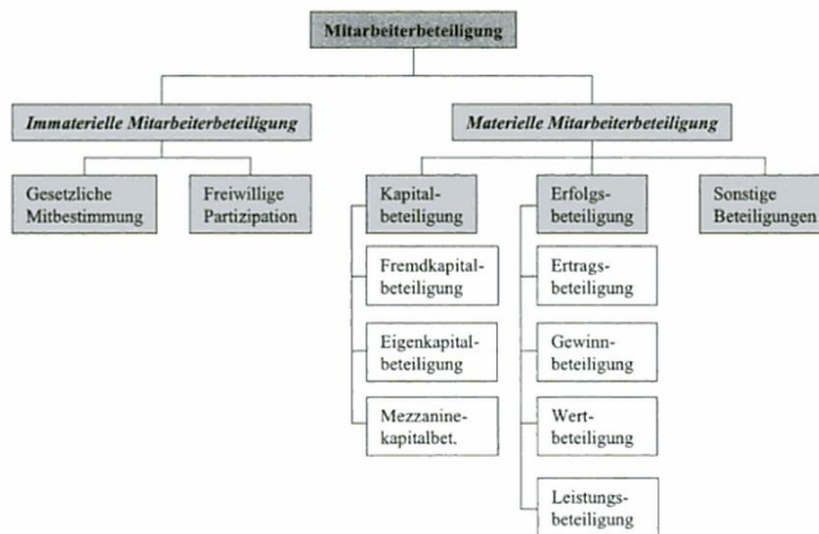


Abb. 29 Systematisierung der MAB¹⁹⁸

5.4.1.2 Immaterielle Mitarbeiterbeteiligung

Die immaterielle MAB kann definiert werden als die Partizipation der Mitarbeiter an Entscheidungen des Unternehmens, in dem sie beschäftigt sind. Es lassen sich dabei die beiden Gruppen der gesetzlichen Mitbestimmung (z.B. Gründung eines Betriebsrats) sowie der freiwilligen Partizipation (weitgehende Entscheidungs- und Informationsrechte auf freiwilliger Basis) anführen.¹⁹⁹

¹⁹⁵ Vgl. Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter; Auflage 6; S 13

¹⁹⁶ Vgl. Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter S 18

¹⁹⁷ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mitarbeiterbeteiligung>

¹⁹⁸ Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 294

¹⁹⁹ Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 294 ff

5.4.1.3 Materielle Mitarbeiterbeteiligung

Die materielle MAB kann definiert werden als die Partizipation von Mitarbeitern am Erfolg und/oder Kapital des Unternehmens, in dem sie beschäftigt sind. Mögliche Ziele des Einsatzes eines materiellen Mitarbeiterbeteiligungssystems können dabei beispielsweise die Erhöhung des Eigenkapital- und des Fremdkapitalanteils, die Sicherung der Liquidität, aber auch die Steigerung der Motivation und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter sein. Innerhalb der materiellen MAB sind weiterhin die Kapital- und Erfolgsbeteiligung sowie die sonstigen Beteiligungen zu unterscheiden.²⁰⁰

Erfolgsbeteiligung

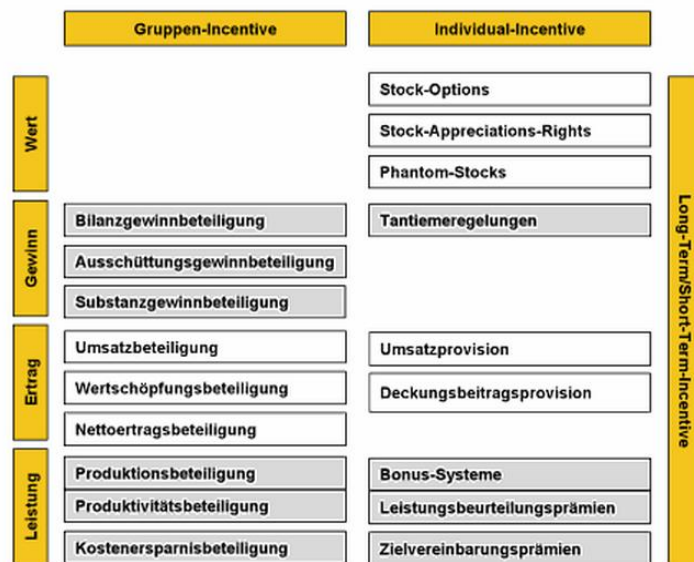


Abb. 30 Hauptformen der Erfolgsbeteiligung²⁰¹

Erfolgsbeteiligungen können definiert werden als Partizipation der Mitarbeiter am Erfolg des Unternehmens. Die Erfolgsbeteiligungen werden dabei in der Regel zusätzlich zum regulären Lohn nach einem definierten Schema an die Arbeitnehmer bei einer Erfüllung einer festgelegten Steigerung des Unternehmenserfolges vergütet. Als Ausprägungsklassen der Erfolgsbeteiligung lassen sich die Ertragsbeteiligung (z.B. Umsatzbeteiligung und Umsatzprovision), Gewinnbeteiligung (z.B. Tantiemen), Wertbeteiligung (z.B. Stock-Options) und

²⁰⁰ Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 295

²⁰¹ Vgl. Fritz, Stefan; Mitarbeiterbeteiligung im Mittelstand: ein Atlas erfolgreicher Beteiligungsmodelle; S 41, 48

Leistungsbeteiligung (z.B. Bonussysteme) nennen. Dabei kann die Erfolgsbeteiligung in diesen vier Klassen gruppenorientiert oder individualorientiert sein.²⁰²

Kapitalbeteiligung

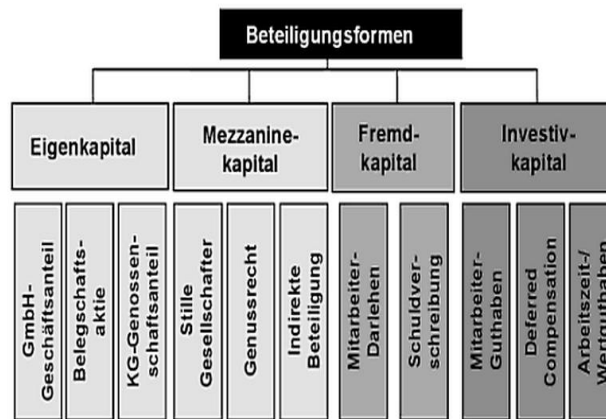


Abb. 31 Formen der Kapitalbeteiligung

Kapitalbeteiligungen können definiert werden als Partizipation der Mitarbeiter am Unternehmen in Form von Eigenkapital (z.B. Belegschaftsaktien), Fremdkapital (z.B. Mitarbeiterdarlehen) oder Mezzanine-Kapital (z.B. Genussscheine).²⁰³

In den mittelständischen Unternehmen dominiert die Beteiligung am Mezzaninekapital. Diese Gestaltungsform wird häufig als „eigenkapitalähnliche“ Beteiligung charakterisiert, weil die Mitarbeiter keinen echten Gesellschafterstatus erhalten, die vertragsrechtliche Gestaltung jedoch Lösungen ermöglicht, die zu einer Verbesserung der Kapitalstruktur führen. Weiterhin handelt es sich hier um „rechtsformunabhängige“ Konstruktionen, das heißt, dass Mezzanine Beteiligungen an nahezu jede vorhandene Rechtsform angegliedert werden können.²⁰⁴

In der Praxis ist die Wahl einer geeigneten Beteiligungsform kein einfacher Entscheidungsprozess. Eine erste Entscheidungshilfe soll daher die in der nachfolgenden Tabelle dargestellte Gegenüberstellung bieten²⁰⁵.

²⁰² Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 296

²⁰³ Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 295

²⁰⁴ Vgl. Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter S 110

²⁰⁵ Vgl. Fritz, Stefan; Mitarbeiterbeteiligung im Mittelstand: ein Atlas erfolgreicher Beteiligungsmodelle; S 51 ff

Tabelle 1: Vor- und Nachteile verschiedener Beteiligungsformen			
Beteiligungsform	Beteiligungs-konditionen	Vorteile	Nachteile
Darlehen	Mitarbeiter werden Darlehensgeber. In der Regel feste Verzinsung. Garantierte Kapitalrückzahlung nach Ablauf der vereinbarten Sperrfrist	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ einfache und verständliche Beteiligungsform ⇨ flexible Vertragsgestaltung ⇨ unabhängig von der Rechtsform des arbeitgebenden Unternehmens 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Verschlechterung der Kapitalstruktur ⇨ Absicherung über Bankbürgschaft oder Versicherung in der Regel erforderlich
Schuldverschreibung	Ausgabe als Inhaber- und Namenspapier möglich, ebenso als Wandel- oder Gewinnschuldverschreibung. Mitarbeiter werden Fremdkapitalgeber.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Ausgabe als Wertpapier möglich ⇨ unabhängig von der Rechtsform des arbeitgebenden Unternehmens 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Namensschuldverschreibungen müssen wie Darlehen abgesichert werden
Genussscheine/ Genussrechte	Mitarbeiter sind über Kapitalanteil am Gewinn beteiligt. Meistens kombiniert mit Haftung und Verlustbeteiligung.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Ausgabe als Wertpapier möglich ⇨ flexible Vertragsgestaltung ⇨ betriebswirtschaftliches Eigenkapital möglich, dennoch sind Gewinnanteile Betriebsausgaben ⇨ unabhängig von der Rechtsform des arbeitgebenden Unternehmens 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ keine Substanzbeteiligung ⇨ weder Mitgliedschafts- noch Mitbestimmungsrechte für Mitarbeiter-Kapitalgeber
Beteiligungsform	Beteiligungs-konditionen	Vorteile	Nachteile
Stille Gesellschaft	Mitarbeiter werden typische stille Gesellschafter. In der Regel ist Gewinnbeteiligung mit Verlustbeteiligung gekoppelt.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ flexible Vertragsgestaltung ⇨ unabhängig von der Rechtsform des arbeitgebenden Unternehmens ⇨ betriebswirtschaftliches Eigenkapital möglich, dennoch sind Gewinnanteile Betriebsausgaben ⇨ muss nach außen nicht in Erscheinung treten 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ keine Substanzbeteiligung
Indirekte Beteiligung	Zwischen Mitarbeiter und Unternehmen wird eine Mitarbeiter-Beteiligungsgesellschaft geschaltet. Typisch ist die Aufnahme der Mitarbeiter als stille Gesellschafter und die stille Beteiligung der Gesellschaft am Unternehmen.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ flexible Vertragsgestaltung ⇨ unabhängig von der Rechtsform des arbeitgebenden Unternehmens ⇨ integriert Tochtergesellschaften ⇨ rechtliche Trennung von Arbeitsverhältnis und Kapitalbeteiligung ⇨ betriebswirtschaftliches Eigenkapital möglich 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ etwas aufwendige Modellkonzeption
Genossenschaft	Mitarbeiter werden Genossenschaftsmitglieder mit allen damit verbundenen Konsequenzen.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ vollgesellschafterliche Beteiligungsform 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Beteiligung von Mitarbeitern dort nicht möglich, wo Genossenschaftszweck bestimmte Voraussetzungen erfordert (z.B. Winzergenossenschaft)

Tabelle 1: Vor- und Nachteile verschiedener Beteiligungsformen (Fortsetzung)			
Beteiligungsform	Beteiligungs-konditionen	Vorteile	Nachteile
GmbH	Mitarbeiter werden GmbH-Gesellschafter und erhalten Beteiligungsrechte, die sich aus dem Gesetz und dem Gesellschaftsvertrag ergeben.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ vollgesellschafterliche Beteiligungsform ⇨ Gesellschaftsanteil ab € 100 möglich ⇨ relativ flexible Vertragsgestaltung 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Zwang zur notariellen Beglaubigung ⇨ Bewertungsproblematik
Aktie	Mitarbeiter werden Aktionäre und erhalten Beteiligungsrechte, die sich aus der Aktiengattung, der Satzung und dem Aktiengesetz ergeben.	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ vollgesellschafterliche Beteiligungsform ⇨ Ausgabe unterschiedlicher Aktiengattungen möglich ⇨ finanzwirtschaftlich optimale Beteiligungsform 	<ul style="list-style-type: none"> ⇨ Optimum ist nur bei börsennotierten Aktiengesellschaften erzielbar

Abb. 32 Vor- und Nachteile der verschiedenen Beteiligungsformen ²⁰⁶

5.4.1.4 Vor- und Nachteile

Dem globalisierten Wettbewerb können sich KMU nicht so wirkungsvoll entziehen wie Großunternehmen, die Betriebe kurzerhand verlagern. Deshalb hängen die Gewinne und damit das Überleben mittelständischer Betriebe wesentlich von ihrer Innovationsfähigkeit ab, die durch eine MAB (Mitarbeiterbeteiligung) wesentlich gefördert wird:

- Durch die MAB wird die Eigenkapitalquote wesentlich erhöht. Das verbessert das Rating nach Basel II und erhöht damit die Kreditfähigkeit bei den Banken.
- Je nach Ausgestaltung der MAB kann die Eigenkapitalbasis durch Steuereinsparungen erheblich erweitert werden.
- Kapitalengpässe können mit der MAB überbrückt werden.
- Unternehmen mit MAB sind wesentlich weniger krisenanfällig, weil die Mitarbeiter durch die Identifikation mit „ihrem Unternehmen“ produktiver arbeiten.
- Fluktuation und Krankenstand nehmen deutlich ab.
- Für die Mitarbeiter bringt eine Beteiligung mehr Sicherheit ihrer Arbeitsplätze und damit eine höhere Identifikation mit ihrem Unternehmen.
- Nachfolgeregelungen werden häufig erleichtert.

²⁰⁶ Vgl. Fritz, Stefan; Mitarbeiterbeteiligung im Mittelstand: ein Atlas erfolgreicher Beteiligungsmodelle; S 51 ff

- Eine Verbesserung der Finanzlage und Liquidität der Firma wird gefördert.
- MAB weist geringe Principal-Agent-Probleme auf (dies resultiert aus der unterschiedlichen Interessenslage von Management und Anteilseigner)²⁰⁷

Je nach Ausgestaltung der MAB ergeben sich noch weitere wesentliche Vorteile für die Unternehmen ebenso wie für die Mitarbeiter.

Als Gründe für die Ablehnung einer Beteiligung werden aktuell aber auch die Nachteile diskutiert. Aufgeführt werden hier häufig

- die Einschränkung der Entscheidungsfreiheit des Unternehmers,
- die Abhängigkeit des Firmenkapitals von den Mitarbeitern,
- das doppelte Risiko für Arbeitnehmer (Arbeitsplatz und Kapitalvermögen) oder
- die negativen Auswirkungen auf die Tarifverhandlungen (Investivlohn).

Tatsächlich können die Nachteile aber minimiert werden, da alle Beteiligungsmodelle unternehmensspezifisch zugeschnitten sind.

Jede Art von betrieblicher Beteiligung beruht auf freiwilligen Regelungen, die zwischen dem Unternehmen und seiner Belegschaft meist in Form von Betriebsvereinbarungen festgelegt sind.²⁰⁸

5.4.1.5 Fazit Mitarbeiterbeteiligungsfinanzierung

Die Mitarbeiterbeteiligung bietet KMU ein wirkungsvolles Gestaltungselement für die Innovationsfähigkeit und die Verbesserung der Eigenkapitalbasis. Da die Ausgestaltung der MAB individuell und ergänzend zu tarifvertraglichen Regelungen erfolgt, kann das System sehr flexibel auf konjunkturelle bzw. unternehmensspezifische Schwankungen reagieren. Die Konflikte zwischen Unternehmer, Kapitaleignern und Mitarbeitern können durch die MAB wesentlich reduziert werden. Zusätzlich lassen sich die gemeinsamen Interessen – Erhalt des Unternehmens und der Arbeitsplätze – zugunsten einer Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit wirkungsvoll bündeln.²⁰⁹

²⁰⁷ Vgl. Kienbaum, Jochen; Kienbaum, Gerhard und Lore; Börner, Christoph J; Neue Finanzierungswege für den Mittelstand S 256

²⁰⁸ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mitarbeiterbeteiligung>

²⁰⁹ Vgl. <http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mitarbeiterbeteiligung>

5.4.2 Venture Capital

Beim Venture-Capital (*Risikokapital*, *Wagniskapital*) handelt es sich um zeitlich begrenzte Kapitalbeteiligungen an jungen, innovativen, nicht börsennotierten Unternehmen, die sich, trotz zum Teil unzureichender laufender Ertragskraft, durch ein überdurchschnittliches Wachstumspotenzial auszeichnen.²¹⁰

Venture-Capital-Gesellschaften stellen sogenanntes Wagnis- oder Risikokapital in Form von Eigenkapital zur Verfügung. Diese Form der Finanzierung unterscheidet sich von der üblichen Bankfinanzierung dadurch, dass die Venture-Capital-Gesellschaft dem Empfänger (Zielunternehmen), zumeist ohne Stellung von Sicherheiten, langfristig Eigenkapital zusichert. Dabei ist der Empfänger nicht zur Rückzahlung verpflichtet. Somit trägt die Venture-Capital-Gesellschaft als haftender Partner sowohl das Risiko eines Verlustes, als auch die Chance am wirtschaftlichen Erfolg zu partizipieren. Um das Risiko eines Verlustes zu verringern, sichert sich die Venture-Capital-Gesellschaft Kontroll- und Mitspracherechte, über die sie auf die Gestaltung des wachsenden Unternehmens, in welches investiert wurde, zumeist wesentlichen Einfluss nimmt.²¹¹

Bei einer Venture-Capital-Beteiligung handelt es sich in der Regel um eine Minderheitsbeteiligung, d. h. um eine Beteiligung im Ausmaß von weniger als 50 Prozent. Üblicherweise sind die Kontroll- und Mitspracherechte bei Minderheitsbeteiligungen eingeschränkt. Im Falle von VC-Beteiligungen sind sie meist umfangreich.²¹²

Venture-Capital-Gesellschaften stellen Kapitalhilfen für kleine und mittlere Unternehmen in allen Lebenszyklusphasen zur Verfügung. Die Zielunternehmen erhalten haftendes Kapital, das zeitlich befristet ist, und meistens zusätzlich eine Managementunterstützung.

Die wichtigste Gruppe unter den Kapitalgebern bilden die Kreditinstitute, Pensionsfonds, Versicherungsgesellschaften, Industrieunternehmen, Stiftungen und Privatpersonen. Dabei kann das Kapital dem Zielunternehmen auf dem informellen oder formellen Venture-Capitalmarkt zur Verfügung gestellt werden.²¹³

Dem informellen Beteiligungskapital wird das Kapital zugerechnet, das von privaten Venture-Capital-Gebern zur Verfügung gestellt wird. Dabei wird Venture Capital abseits der organisierten Märkte in Form einer direkten Beteiligung ohne

²¹⁰ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/venture-capital.html>

²¹¹ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/venture-capital-gesellschaft.html>

²¹² Vgl. http://www.gruenderservice.at/format_detail.wk?stid=135904

²¹³ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft; S 238

die Einschaltung eines Intermediären vergeben. Zu den privaten Investoren zählt man im allgemeinen Business Angels, Familie und Freunde.²¹⁴

Der formelle Venture-Capital-Markt ist gekennzeichnet durch institutionelle Venture Capital-Anbieter, einen hohen Grad an Professionalisierung und eine effiziente Organisation. Neben den institutionellen Anbietern können aber auch Privatpersonen als Kapitalgeber auftreten. Der Hauptunterschied zwischen dem informellen und dem formellen VC-Markt liegt aber in der Existenz von VC-Fonds und der daraus resultierenden notwendigen Intermediären zwischen Venture-Capital-Gebern und Venture-Capital-Nehmern. Das Kapital wird nicht mehr direkt, wie auf dem informellen Markt, sondern indirekt in die Gesellschaften investiert. Die Vorteile daraus sind zum einen eine Verbesserung der Risikotransformation und zum anderen eine erhöhte Diversifikation.²¹⁵

<i>Merkmale</i>	<i>Informeller Beteiligungskapitalmarkt</i>	<i>Formeller Beteiligungskapitalmarkt</i>
<i>Investment nach Unternehmensphasen</i>	Early Stage	Early Stage, Expansion Stage, Late Stage
<i>Finanzierungsvolumen</i>	bis 0,5 Mio. €	mehr als 0,5 Mio. €
<i>Geografische Reichweite</i>	meist regionale Begrenzung	meist keine Begrenzung
<i>Motive</i>	monetäre und nicht monetäre Motive	rein monetäre Motive
<i>Informationsrechte</i>	geringe Formalisierung	formalisiertes Berichtswesen
<i>Kontrollrechte</i>	weniger wichtig	sehr wichtig
<i>Unterstützung</i>	unregelmäßig	regelmäßig, systematisch
<i>Personelle Ressourcen</i>	persönliche Einbringung des Business Angels	Venture-Capital-Partner, Investment-Analysten

Abb. 33 Informeller und formeller Kapitalmarkt²¹⁶

²¹⁴ Vgl. Wöhle, Günter; Bilstein, Jürgen; Ernst, Dietmar; Häcker, Joachim; Grundzüge der Unternehmensfinanzierung S 146

²¹⁵ Vgl. Wöhle, Günter; Bilstein, Jürgen; Ernst, Dietmar; Häcker, Joachim; Grundzüge der Unternehmensfinanzierung S 147

²¹⁶ Vgl. Volkmann, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; S 330

Unterscheidung der Venture Capital-Gesellschaften

Venture Capital-Gesellschaften können hinsichtlich verschiedener Kriterien unterschieden werden. Zu diesen Unterscheidungsmerkmalen gehören:

- die Phase, in der die Gesellschaft in ein Unternehmen investiert (z.B. early stage-Financing),
- die Branche, in die die Gesellschaft investiert,
- die Region, in der eine Gesellschaft investiert,
- die Eigentümer- und Investitionsstruktur.

Darüber hinaus kann man zwischen öffentlichen und privaten Venture Capital-Gesellschaften unterscheiden. Private Venture Capital-Gesellschaften orientieren sich vor allem an der Rendite. Unter den öffentlichen Venture Capital-Gesellschaften sind zum Beispiel die von Bund, Ländern und Sparkassen getragenen Gesellschaften zu finden. Neben der Rendite verfolgen diese Gesellschaften auch strategische Ziele, wie die Förderung der Wirtschaft einer bestimmten Region.²¹⁷

Neben dieser Unterteilung kann man noch zwischen abhängigen (captive), teilweise abhängigen (semi-captive) und unabhängigen Gesellschaften unterscheiden. Während sich die abhängigen Gesellschaften im Besitz eines einzelnen Kapitalgebers, zum Beispiel eines Unternehmens, befinden, ist das Management einer unabhängigen Gesellschaft wie der Name impliziert unabhängig. Teilweise abhängige Gesellschaften stellen eine Zwischenform dar.²¹⁸

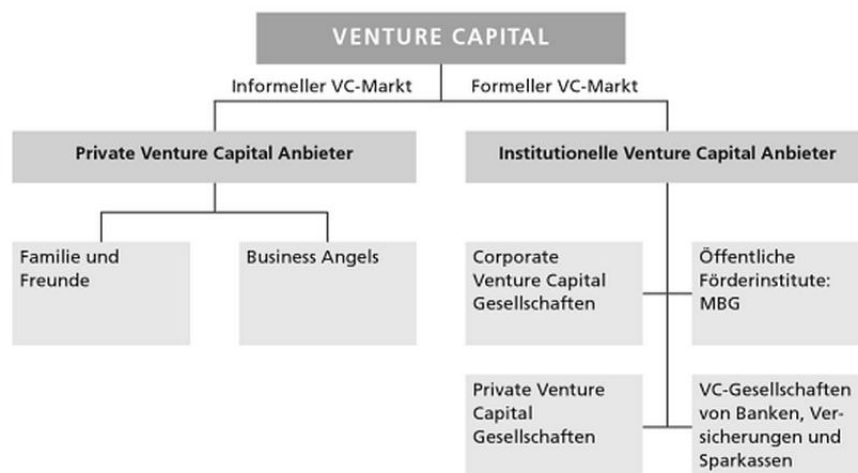


Abb. 34 Verschiedene Kapitalgeber im Venture Capital²¹⁹

²¹⁷ Vgl. <http://www.foerderland.de/1380.0.html>

²¹⁸ Vgl. Wöhle, Günter; Bilstein, Jürgen; Ernst, Dietmar; Häcker, Joachim; Grundzüge der Unternehmensfinanzierung S 147

²¹⁹ Vgl. Wöhle, Günter; Bilstein, Jürgen; Ernst, Dietmar; Häcker, Joachim; Grundzüge der Unternehmensfinanzierung S 148

5.4.3 Mezzanine Capital

Wenn die Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital für ein mittelständisches Unternehmen aus dem einen oder anderen Grund nicht möglich oder nur mit erheblichen Einschränkungen verbunden ist (z.B. Mitspracherechten, fremdem Einfluss, Sicherheiten), erscheint die Mezzanine-Finanzierung oft als ein Erfolg versprechendes Instrument zur Verbesserung der Eigenkapitalquote und damit der Rating-Werte. Im Hinblick auf die anderweitigen Schwierigkeiten bei der externen Eigenkapitalbeschaffung und der Langwierigkeit beim Eigenkapitalaufbau durch Gewinnthesaurierung kann die Mezzanine-Finanzierung ein durchaus attraktives Finanzierungsinstrument sein.²²⁰

Der Begriff Mezzanine leitet sich aus dem italienischen „Mezzanino“ ab und bezeichnet das Zwischengeschoss in einem Gebäude. Die Instrumente der Mezzanine-Finanzierung bilden eine Mischform zwischen Eigenkapital und Fremdkapital. Der Eigenkapitalcharakter zeigt sich insbesondere dann, wenn unbefristete Laufzeit, erfolgsabhängige Vergütung, Verlustbeteiligung und Nachrangigkeit im Insolvenzfall vereinbart worden sind. Der Fremdkapitalcharakter ergibt sich aus der oft befristeten Laufzeit, dem festen Rückzahlungsanspruch und den vereinbarten Zinszahlungen. Die Flexibilität in der Ausgestaltung des Mezzanine-Kapitals ist sehr groß. Die Finanzierung kann je nach Bedarf so gestaltet werden, dass sie entweder mehr dem Eigenkapital (Equity Mezzanine) oder mehr dem Fremdkapital (Debt Mezzanine) ähnelt.²²¹

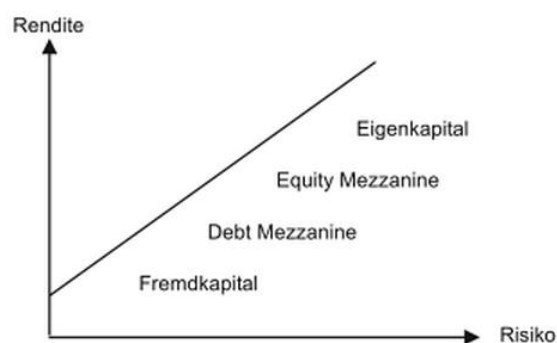


Abb. 35 Einordnung des Mezzanine-Kapitals²²²

Trotz der vielfältigen Ausgestaltungsmöglichkeiten von Mezzanine-Kapital weisen nahezu alle mezzaninen Finanzierungsformen die folgenden wesentlichen Charakteristika auf. Diese zeigen die Positionierung zwischen Eigen- und Fremdkapital und Überschneidungen mit einzelnen Finanzierungsarten.

²²⁰ Vgl. http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mezzanine-Finanzierung_f%C3%BCr_den_Mittelstand

²²¹ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft S 223 ff

²²² Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft S 224

- Mezzanine-Kapital ist nachrangig gegenüber „klassischem“ Fremdkapital und vorrangig gegenüber „echtem“ Eigenkapital.
- Mezzanine-Kapitalgeber besitzen kein ausdrückliches Mitspracherecht.
- Mezzanine-Kapital wird nur für eine befristete Zeit zur Verfügung gestellt (in der Regel für fünf bis zehn Jahre).
- Es wird eine steuerliche Abzugsfähigkeit der Zinszahlungen als Betriebsausgaben angestrebt.
- Die Cashflows des Unternehmens werden während der Laufzeit der Mezzanine-Finanzierung geschont, da in der Regel Tilgungen und Ertragskomponenten größtenteils am Ende der Laufzeit oder sogar außerhalb des Unternehmens abgegolten werden.
- Mezzanine-Kapital wird höher vergütet als Fremdkapital, ist jedoch günstiger als Eigenkapital.²²³

Abbildung 36 gibt zusammenfassend einen Überblick über die Unterscheidungsmerkmale von Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapital.

	Eigenkapital	Mezzanine-Kapital	Fremdkapital
Haftung	Haftung zumindest in Höhe der Einlage; Mitunternehmerschaft	Nur im Ausmaß des gewandelten Anspruchs (Wandeldarlehen)	Keine Haftung; Gläubigerstellung
Erfolgsbeteiligung	Aliquot an Gewinn und Verlust	Erfolgsabhängige Verzinsungsanteile	Nein; fixer Zinsanspruch; erfolgsunabhängig
Vermögensbeteiligung	Aliquot	Ja; Equity Kicker (Optionen auf Anteile)	Nein; Nominalanspruch in Höhe der Gläubigerforderung
Geschäftsführung	Im Regelfall dazu berechtigt (Mitsprache-, Stimm- und Kontrollrechte)	Stimm- und Kontrollrechte möglich	Nein; ausgeschlossen
Zeitliche Verfügbarkeit	Unbefristet	Befristetes Eigenkapital	In der Regel befristet (Tilgungsplan)
Besicherung	Keine	Keine	Kreditsicherung
Liquiditätsbelastung	Nicht fix; nur bei Gewinnausschüttung	fix sowie gewinnabhängige Verzinsung i. d. R. mit endfälliger Tilgung	Fix (Zinsen- und Kapitaleinsatz)
Steuerbelastung	Gewinnbesteuerung	Zinsen steuerlich absetzbar	Zinsen steuerlich absetzbar

Abb. 36 Unterscheidungsmerkmale von Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapital²²⁴

²²³ Vgl. Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; S 3

²²⁴ vgl. Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; S 4

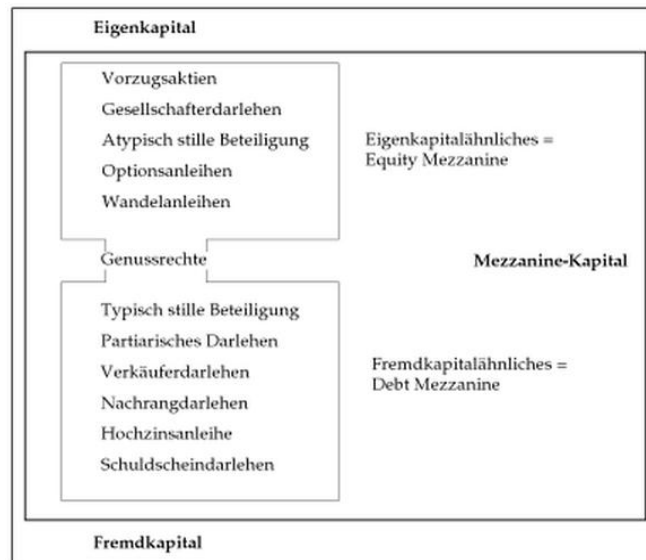


Abb. 37 Unterscheidung von Mezzanine-Kapital nach Eigen- und Fremdkapitalnähe ²²⁵

5.4.3.1 Instrumente der Mezzanine-Finanzierung

Stille Gesellschaft

Als stille Gesellschaft bezeichnet man die Beteiligung mit einer Vermögenseinlage am Handelsgewerbe eines Anderen (des Unternehmensträgers), ohne dass dieses Gesellschaftsverhältnis nach außen hin erkennbar ist. ²²⁶

Die Einlage des stillen Gesellschafters geht in das Vermögen der Gesellschaft über. Sie begründet einen Anspruch auf Anteil am Unternehmensgewinn. Da es sich um eine Beteiligung handelt, genießen stille Gesellschafter keinen Gläubigerschutz. Das Kapital fällt demnach in die Insolvenzmasse und wird nur nachrangig bedient. ²²⁷ An einem Verlust nimmt der stille Gesellschafter maximal in Höhe der eingezahlten Einlage teil. Man unterscheidet anhand der im Gesellschaftsvertrag getroffenen Vereinbarungen zwischen typischer und atypischer Form der stillen Beteiligung. ²²⁸

Bei der atypisch stillen Gesellschaft wird der Eigenkapitalcharakter durch (steuerliche) Mitunternehmerstellung begründet, wobei der Kapitalgeber Mitunternehmerisiko (Teilnahme am Gewinn und Verlust sowie an den stillen Reserven) und Mitunternehmerinitiative (bestimmte Geschäftsführungsbefugnisse oder ausgeprägte Kontrollrechte) hat. ²²⁹

²²⁵ Vgl. Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; S 16

²²⁶ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft; S226

²²⁷ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S 146

²²⁸ Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; S 152

²²⁹ Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; S 153

Nachrangiges Darlehen

Nachrangige Darlehen kommen als mezzanine Finanzierungsform der einer Fremdfinanzierung am nächsten. Bei ihnen werden die Kapitalgeber im Gegensatz zu einem klassischen Bankkredit im Fall einer Insolvenz des Unternehmens nachrangig behandelt. Das eingebrachte Kapital hat dann bilanziell einen ähnlichen Charakter wie das haftende Eigenkapital, obwohl Mezzanine-Finanzierungen in Form von nachrangigen Darlehen dem klassischen Kredit nahe kommen. Wegen der fehlenden Besicherung und Nachrangigkeit gegenüber anderen Gläubigern fordern die Geber von Nachrangdarlehen neben einer festen Vergütung einen Risikoaufschlag für ihre Kapitalüberlassung. Insgesamt liegen die Kosten auf Grund des erhöhten Risikos bei Nachrangdarlehen über den Konditionen einer klassischen Finanzierung. Dem steht gegenüber, dass die Kosten des Nachrangkapitals steuerlich abzugsfähig sind und bei entsprechender Ausgestaltung als Betriebsausgabe dargestellt werden können.²³⁰

Als Sonderformen sind das partiarische Darlehen, die Gewinnschuldverschreibung und das Verkäuferdarlehen zu nennen. Merkmal des partiarischen Darlehens und der Gewinnschuldverschreibung ist die zumindest teilweise gewinnabhängige Verzinsung. Das Verkäuferdarlehen stellt ein speziell für Übernahmefinanzierungen entwickeltes Instrument dar. Hierbei verzichtet der Verkäufer eines Unternehmens vollständig oder teilweise auf die sofortige Bezahlung des Kaufpreises und gewährt über den gestundeten Betrag ein nachrangiges, ungesichertes Darlehen.²³¹

Genussschein

Das „Genussrecht“ ist gesetzlich nicht definiert. Es ist nur in einer einzigen Bestimmung des Aktiengesetzes genannt, so dass bei der Ausgestaltung der Genussscheine viel Raum bleibt.²³²

Der Käufer des Genussrechts überlässt dem Unternehmen einen Geldbetrag und bekommt im Gegenzug Vermögensrechte. In aller Regel sind sie mit einer festen Grundverzinsung und in einigen Fällen mit gewinnabhängigen, also dividendenähnlichen Ansprüchen ausgestattet. Stimmrechte und andere Verwaltungsrechte sind jedoch nicht enthalten.²³³

²³⁰ Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; S 152

²³¹ Vgl. Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft; S229

²³² Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; S 153

²³³ Vgl. Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; S 144

Wandel- bzw. Optionsanleihen

Wandel- bzw. Optionsanleihen gewähren dem Kapitalgeber neben dem Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung des Nennwertes der Anleihe ein Umtausch- oder Bezugsrecht in Gesellschaftsanteile eines Unternehmens. Hierbei wird die Anleihe häufig mit einer Nachrangerklärung ausgestattet, womit sie im Rahmen der Bilanzanalyse als wirtschaftliches Eigenkapital klassifiziert ist. Nach Wandlung in Gesellschaftsanteile entsteht weiteres „echtes“ Eigenkapital.²³⁴

Zugang zu Mezzanine Kapital		
Kleiner Mittelstand ≤ € 10 Mio. Umsatz p.a.	Mittelgroßer Mittelstand € 10 Mio. – € 50 Mio. Umsatz p.a.	Großer Mittelstand ≥ € 50 Mio. Umsatz p.a.
		Vorzugsaktien
		Gesellschafterdarlehen
		Stille Beteiligung
		Optionsanleihe
		Wandelanleihe
		Partiarisches Darlehen
		Verkäuferdarlehen
		Nachrangdarlehen
		Genussrechte / -scheine
		Hochzinsanleihe
		Schuldscheindarlehen

Abb. 38 Unterscheidung von Mezzanine-Kapital nach Mittelstandsfähigkeit²³⁵

²³⁴ Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; S 153

²³⁵ Vgl. Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; S 18

5.4.3.2 Vorteile und Nachteile von Mezzanine-Kapital²³⁶

Vorteile:

- Die Eigenkapitalbasis eines Unternehmens wird gestärkt.
- Der Gesellschafterkreis bleibt unverändert.
- Mezzanine-Kapital schafft eine Erweiterung des Kreditspielraumes.
- Mezzanine-Geber haben weniger Einflussrechte als Eigenkapitalinvestoren.
- Mezzanine-Kapital ist kostengünstiger als Eigenkapital.
- Mezzanine-Kapital kann den Unternehmenswert erhöhen.
- Die Zinsen sind steuerlich absetzbar.
- Unmittelbare Verbesserung der Liquiditätssituation.

Nachteile:

- Mezzanine-Kapital ist deutlich teurer als Bankdarlehen.
- Mezzanine-Kapital ist kündbar.
- Eine Anschlussfinanzierung ist häufig notwendig.
- Mezzanine-Kapital bedeutet zeitlich befristetes Kapital.

5.4.4 Business Angels

Business Angels sind branchenerfahrene vermögende Privatinvestoren. Im Gegensatz zu anderen Finanzinvestoren stellen sie nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch ihre Erfahrung und ihre Branchenkontakte zur Verfügung. Sie möchten viel versprechenden Unternehmen in der Gründungsphase als Partner zur Seite stehen und zum Erfolg verhelfen. Basis dieser Partnerschaft ist ein fairer und offener Umgang miteinander. Dem Existenzgründer muss klar sein, dass er einen starken Partner an seiner Seite hat, der aber auch wesentlich an unternehmerischen Entscheidungen mitwirken wird.²³⁷ Eine gute „Chemie“ zwischen den Personen spielt daher eine wichtige Rolle.²³⁸

²³⁶ Vgl. Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; S 23 ff

²³⁷ Vgl. Monika Haunerding, Hans-Jürgen Probst Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen; S 96

²³⁸ Vgl. [http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Finanzierungsalternativen_im_Mittelstand,_Teil_2#Eigenkapitalquote verbessern](http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Finanzierungsalternativen_im_Mittelstand,_Teil_2#Eigenkapitalquote%20verbessern)

5.5 Kooperationen von Firmen

Unternehmenskooperationen können ganz unterschiedlicher Art sein, vom Informationsaustausch zwischen zwei Geschäftsführern bis hin zur Gründung eines eigenen Unternehmens für einen bestimmten Kooperationszweck. Im Allgemeinen geht es für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) um drei verschiedene Möglichkeiten der Zusammenarbeit: KMU untereinander, KMU mit Großunternehmen sowie KMU mit anderen Partnern (z.B. Forschungseinrichtungen).

Typisch für Kooperationen sind dabei folgende Merkmale:

- Die Partner beteiligen sich freiwillig an einer Zusammenarbeit.
- Sie verfolgen ein gemeinsames Ziel.
- Sie können rechtlich und in den nicht betroffenen Unternehmensbereichen auch wirtschaftlich selbstständig bleiben.
- Teile der eigenen Aufgaben (z.B. Einkauf, Werbung, Vertrieb) werden in die Kooperationspartnerschaft eingebracht.
- Sie profitieren wirtschaftlich von der Kooperation.²³⁹
- Die Zusammenarbeit kann in unterschiedlicher Intensität, zeitlicher Dauer und Zielrichtung zwischen rechtlich selbstständigen Unternehmen erfolgen. Kooperationspartner können dabei sowohl Wettbewerber, d.h. Unternehmen der gleichen Wirtschaftsstufe als auch Unternehmen einer anderen Wirtschaftsstufe sein.²⁴⁰

Die Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen ist oft die beste Möglichkeit für eine erfolgreiche Markterschließung. Durch das Eingehen von Kooperationen können ergänzende Fähigkeiten und Ressourcen dazugewonnen werden, die eigenen Möglichkeiten werden so besser ausgeschöpft und eigene Schwächen können ausgeglichen werden.²⁴¹

Allgemein werden Kooperationen eingegangen, um Synergien zwischen den Partnern nutzen zu können. Meist stehen Kostensenkungen im Vordergrund, ein anderes Ziel ist die Verteilung von Risiken auf mehrere Partner, welche beispielsweise bei Neuentwicklungen eingegangen werden müssen.

Zeit als Wettbewerbsfaktor kann ein weiterer Beweggrund sein, vor allem wenn bei Entwicklungsvorhaben mehrere Unternehmen ihre Mittel zusammenwerfen.²⁴²

²³⁹ Vgl. http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperaden/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durchf_C3_BChren.pdf

²⁴⁰ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/kooperation.html#definition>

²⁴¹ Vgl. http://www.enterpriseeuropenetwork.at/index.php?option=com_content&view=article&id=72&Itemid=80

²⁴² Vgl. Sattes, Ingrid; Brodbeck, Harald; Lang, Hans-Christoph; Domeisen, Heinz; Erfolg in kleinen und mittleren Unternehmen: Ein Leitfaden für die Führung und Organisation in KMU; S 198

Kooperation ist kein Selbstzweck. Sie bietet insbesondere mittelständischen Unternehmen die Möglichkeit, sich an Marktbedingungen anzupassen, die sich, im Zuge der Globalisierung der Wirtschaft insgesamt und durch die Entwicklung eines weltumspannenden E-Commerce im Besonderen, immer schneller verändern. Diese Anpassung fällt den kleinen und mittleren Unternehmen besonders schwer. Sinkende Preise für Produkte oder Dienstleistungen durch zunehmenden globalen Wettbewerbsdruck zwingen sie dazu, rationeller zu arbeiten. Das ist durch Kooperationen möglich.

Auch steigt die Nachfrage nach kompletten Problemlösungen. Kooperationen bündeln die Spezialisierungen der Partner, um allen Beteiligten zusätzliche Marktchancen zu eröffnen. Dadurch, dass Partner vom Know-how der anderen lernen und profitieren, wird Kooperation für Unternehmen zum Medium des wichtigen Wissenstransfers. Ein entscheidender Vorteil, der nicht zuletzt für Existenzgründer von besonderer Bedeutung ist.²⁴³

5.5.1 Formen

1. Unterscheidung nach beteiligten Wirtschaftsstufen:

a) Horizontale Kooperation: Zusammenarbeit zwischen Wettbewerbern der gleichen Wirtschaftsstufe, die gleichartige oder eng substituierbare Güter anbieten, z.B. zwischen Herstellern von Haushaltsgeräten oder zwischen Lebensmittel-Einzelhändlern. Die Horizontal-Kooperation kann die gesamte Branche (Branchen-Kooperation) oder nur wenige Unternehmen eines Wirtschaftszweiges umfassen (Gruppen-Kooperation).

b) Vertikale Kooperation: Zusammenarbeit zwischen Betrieben, die unterschiedlichen Wirtschaftsstufen angehören, z.B. Kooperation zwischen Industrie und Handel bei Vertriebsbindungen, bei der vertikalen Preisbindung oder innerhalb des Handels, etwa zwischen Großhandel und gewissen Einzelhändlern bei den freiwilligen Ketten.

2. Unterscheidung nach gemeinschaftlich durchgeführten Funktionen:

a) Gesamtfunktionelle Kooperation: Die Kooperation kann sich auf nahezu alle betrieblichen Funktionen erstrecken, wie zum Beispiel auf Beschaffung, Produktion, Absatz und Finanzierung.

b) Teilfunktionelle bzw. sektorale Kooperation: Zum Beispiel Beschaffungs-, Produktions-, Absatz-, Verwaltungs- oder Finanz-Kooperation. Meist bleibt die Zusammenarbeit auf einzelne Funktionen beschränkt:

²⁴³ Vgl. http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperaden/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durchf_C3_BChren.pdf

3. Unterscheidung nach Marktgebieten, auf die sich die kooperative Tätigkeit erstreckt:

- a) Zusammenarbeit auf regionalen oder überregionalen Inlandsmärkten.
- b) Zusammenarbeit auf Auslandsmärkten im Hinblick auf die Beschaffung (Import-Kooperation) und bezüglich des Absatzes (Export-Kooperation).

4. Unterscheidung nach der beabsichtigten Dauer kooperativer Aufgabenerfüllung:

- a) Zusammenarbeit beim Erhalt bzw. der Erfüllung eines Einzelauftrags (Auftrags-Kooperation).
- b) Zusammenarbeit in bestimmten Bereichen auf längere Sicht (kurz-, mittel- oder langfristige Kooperation).²⁴⁴

5.5.2 Beispiele für Kooperationen

Bietergemeinschaft/Arbeitsgemeinschaft

Bietergemeinschaften machen Sinn, wenn sich verschiedene kleinere Unternehmen für einen größeren Auftrag (z.B. Bau eines Bürogebäudes) bewerben wollen. Eine Bietergemeinschaft ist immer zeitlich befristet, nämlich bis zur Auftragsvergabe durch den Auftraggeber. Wird der erwünschte Auftrag an die Gemeinschaft erteilt, wird aus der Bietergemeinschaft eine Arbeitsgemeinschaft (ARGE). Sie hat in der Regel die Rechtsform einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR), zuweilen auch einer Offenen Handelsgesellschaft (OHG). Sie beginnt mit der Auftragserteilung und endet mit dem Ablauf der Gewährleistung.

Die Bietergemeinschaft sollte eine schriftliche Vereinbarung darüber treffen, bei Auftragsvergabe den Auftrag gemeinschaftlich auszuführen. Andernfalls besteht die Gefahr, dass ein Partner der Bietergemeinschaft „abspringt“ und der verbleibende Partner daraufhin nicht mehr in der Lage ist, den Auftrag allein zu bewältigen.

Interessengemeinschaft/Strategische Allianz

In einer strategischen Allianz verpflichten sich die teilnehmenden Unternehmen in unternehmensstrategisch relevanten Bereichen (z.B. Einkauf, Vertrieb, Produktion) zur Zusammenarbeit. Ziele sind auch hier vor allem eine Risikoteilung, größere Wettbewerbsfähigkeit und Wirtschaftlichkeit beider Partner.

²⁴⁴ Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/kooperation.html#definition>

Kooperation und Gesellschaft bürgerlichen Rechts

Eine Kooperation, in der sich die beteiligten Partner darauf festlegen, ein bestimmtes Ziel zu erreichen und die nach außen hin (z.B. gegenüber Auftraggebern, Kunden) als eine Person auftritt, wird damit in aller Regel zur Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR). Besondere Formalitäten sind nicht erforderlich, sogar eine mündliche Vereinbarung reicht, wenn auch ein schriftlicher Vertrag empfehlenswert ist. Aufträge werden an die GbR erteilt, Ansprüche an die GbR gestellt. Dabei muss man wissen, dass in einer GbR alle Teilhaber grundsätzlich mit ihrem Privatvermögen haften. Werden in der GbR Umsätze erzielt, so muss hierfür Umsatzsteuer entrichtet werden.

Gemeinsames neues Unternehmen/Joint Venture

Vor allem längerfristige Kooperationen können in der Form eines neu gegründeten Unternehmens in die Tat umgesetzt werden: einem so genannten Joint Venture. Dieses neue Unternehmen ist rechtlich selbständig. Es kann jede beliebige Rechtsform erhalten, je nachdem wie Haftung, Mitspracherecht der Partner, Verwaltungsaufwand, Steuerbelastung, Image etc. geregelt bzw. gestaltet sein sollen. Es kann auch – im Falle einer E-Kooperation – ein rein virtuelles Unternehmen sein, das allein im Internet zu finden ist. Wie auch immer, die Leitung übernehmen die Gesellschafterunternehmen in der Regel gemeinsam. Ziel und Zweck eines Joint Venture ist es, einer strategischen Allianz eine stärkere Bindungswirkung zu verleihen. Außerdem ist es mit eigener Geschäftsführung, eigenen Mitarbeitern und eigenen Arbeitsabläufen meist handlungsfähiger und damit effektiver, als es eine Kooperation sein kann, in die womöglich mehrere Partner „hinein regieren“. Diese Kooperationsform bietet sich nicht zuletzt in Ländern mit schwierigen politischen, wirtschaftlichen oder rechtlichen Gegebenheiten an. Um Unternehmensaktivitäten dorthin auszudehnen, kann ein Joint Venture mit einem dort etablierten inländischen Partner gegründet werden. Dadurch wird ebenfalls die Anpassung an die kulturellen Gegebenheiten des jeweiligen Landes erleichtert.

Genossenschaften

Auch wenn die Form der Genossenschaft etwas „angestaubt“ wirken mag, so ist sie dennoch in einigen Branchen nach wie vor weit verbreitet (Raiffeisen Genossenschaften, Landwirtschaft). Die eingetragene Genossenschaft ist eine Sonderform des eingetragenen Vereins. Sie ist eine Rechtsform, die (laut Genossenschaftsgesetz) ihre Mitglieder bei ihren wirtschaftlichen Unternehmungen fördern soll. Dazu können gehören: Einkauf, Produktion/Fertigung, Verkauf auf gemeinschaftliche Rechnung. Außerdem kann die Genossenschaft auf gemeinschaftliche Rechnung beispielsweise Maschinen zur gemeinschaftlichen Nutzung anschaffen. Diese Ziele könnten grundsätzlich auch durch jede andere

Rechtsform erreicht werden. Die Genossenschaft bietet ihren Mitgliedern allerdings einen relativ geringen bürokratischen Aufwand (z.B. im Unterschied zur GmbH) und eine Haftungsbeschränkung durch die Gesellschaft.

Partnerschaftsgesellschaften freier Berufe

Die Partnerschaftsgesellschaft ist eine neue Rechtsform für Angehörige der Freien Berufe, die eigenverantwortlich mit Partnern zusammen arbeiten wollen. Sie ist für Berufsgruppen gedacht, denen die Rechtsform der GmbH verwehrt oder zu aufwändig ist. Damit ist die Partnergesellschaft eine attraktive Alternative zur GbR. Vor allem die Haftung ist hier anders geregelt: Die Partnerschaftsgesellschaft haftet mit ihrem Geschäftsvermögen und dem Privatvermögen der Gesellschafter; für Fehler in der Berufsausübung haftet jeweils nur der handelnde Partner. Freiberufler, deren Haftung per Berufsgesetze und Verordnungen beschränkt ist, müssen darüber hinaus eine Haftpflichtversicherung abschließen. Die Gesellschaft muss in das Partnerschaftsregister beim Amtsgericht eingetragen werden.²⁴⁵

Konzern

Ein Konzern entsteht, wenn Unternehmen (Konzerntöchter) ihre wirtschaftliche Selbständigkeit behalten, aber rechtlich unter einer gemeinsamen Unternehmensleitung (Konzernmutter) zusammengefasst werden. Dafür kann eine eigene Gesellschaft gegründet werden, die den Konzern verwaltet und an jedem Konzernbetrieb als Eigentümer beteiligt ist (Holding). Konzerne werden dadurch größer, dass neue Firmen aufgekauft und der Konzernleitung unterstellt werden. Konzerne, die über Unternehmen in vielen Staaten der Welt verfügen, nennt man multinationale oder transnationale Konzerne. Wenn keine gemeinsame Holding vorhanden ist, spricht man von Unternehmensgruppen. Dabei sind einzelne Unternehmen wirtschaftlich und rechtlich selbständig, sind aber untereinander beteiligt. Sie sind im rechtlichen Sinn keine Konzerne.²⁴⁶

²⁴⁵ Vgl. http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperaden/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durchf_C3_BChren.pdf

²⁴⁶ Vgl. <http://www.schreiben10.com/referate/Wirtschaft/5/Formen-der-Kooperation-und-Konzentration-reon.php>

5.5.3 Vor- und Nachteile²⁴⁷

Betriebswirtschaftliche Vorteile einer Kooperation

Beschaffung

- Preisnachlass durch Einkaufsbündelung
- Verringerung der Beschaffungszeiten
- Erschließung neuer Beschaffungsmärkte
- Verbesserung des Informationsstandes

Produktion/Verwaltung

- Senkung der Entwicklungs- und Fertigungskosten
- Senkung der Personalkosten
- Steigerung der Produktivität (größere Stückzahlen)
- Verringerung von Produktionszeiten
- Erhalt und Zugewinn von Know-how und Technologie
- Erhöhung der Innovationskompetenz
- Auslastung vorhandener Kapazitäten
- Ausgleich fehlender Kapazitäten
- Verbesserung der Qualität
- Erweiterung des Angebots-Spektrums

Absatz

- Kalkulation günstigerer Preise
- Angebot zusätzlicher Produkte und Dienstleistungen
- Erschließung neuer Absatzmärkte
- Gewinn zusätzlicher Kunden
- Möglichkeit der Übernahme von Komplett-Aufträgen
- Imagegewinn
- Kosteneinsparung bei Marketing, Vertrieb, Logistik
- Hilfe beim Markteintritt
- Ausbau der Marktposition

Mögliche Nachteile

- Aufgabe (eines Teils) der Selbständigkeit;
- Längere/kompliziertere Abstimmungsprozesse (zumindest in der Anfangsphase)
- Zusätzliche Aufgaben: In kleineren Unternehmen werden Kooperationsleistungen parallel zum Tagesgeschäft erbracht (z.B. Gewährleistungen auch für Arbeiten des Partners); wichtig ist, dass die verfügbare Arbeitszeit für anfallende Kooperationsaufgaben sowie die damit Kosten und der Kooperationsnutzen in einem vernünftigen (rentablen) Verhältnis stehen
- Keine alleinige Nutzung der entstehenden Produkt-/Prozessinnovationen
- Keine alleinige Nutzung der erzielten Gewinne; hier sollte sich aber auch jeder fragen, ob der Gewinn ohne Partner überhaupt entstanden wäre
- Verlust der Motivation der Beschäftigten, wenn die Identifikation mit dem eigenen Unternehmen verloren geht; dem kann aber durch eine frühzeitige Information und Einbindung der Betroffenen entgegengewirkt werden

²⁴⁷ Vgl. http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperaden/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durchf_C3_BChren.pdf

5.5.4 Fazit Kooperation

Nicht jede Kooperation ist von Erfolg gekrönt. Probleme gibt es immer wieder dabei Kooperationen „auf die Beine zu stellen“, Partner auszuwählen und zu bewerten und vor allem begonnene Partnerschaften zu pflegen und zu erhalten. Probleme, die allerdings derjenige verhindern kann, der Kooperationen gewissenhaft vorbereitet und die Prozesse der Zusammenarbeit nicht etwa dem Zufall überlässt.

Das bedeutet: Bei richtiger Vorbereitung und sorgfältiger gemeinsamer Arbeit kann jede Kooperation zu einer sogenannten Gewinner-Gewinner Situation führen. Jeder Partner bringt seine Kompetenzen in ein Kooperationsnetzwerk ein und profitiert gleichermaßen davon. Voraussetzung ist natürlich, dass der Ertrag der Zusammenarbeit höher ist als der Aufwand dafür. Darum ist es wichtig zu wissen, was eine Kooperation ausmacht, wie sie auf den Weg gebracht werden kann und was dazu gehört, sie erfolgreich werden zu lassen.²⁴⁸

²⁴⁸ Vgl. http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperaden/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durchf_C3_BChren.pdf

6. Schluss

6.1 Ergebnisse

Die Entstehung der aktuellen Finanzkrise hat vier Hauptursachen: niedrige Zinssätze, Ausweitung der Kreditvergabe, Zahlungsausfälle sowie die Vertrauenskrise des Interbankenmarktes. Das niedrige Zinsniveau entstand durch die Zinssenkungen der Fed. Mit diesen Zinssenkungen sollte der anhaltenden Rezession entgegengewirkt werden. Die Rezession der amerikanischen Wirtschaft entstand durch die Terroranschläge vom 11. September 2001.

Der Mittelstand wurde durch diese Ursachen sehr stark von der Finanzkrise getroffen. Große Markennamen mussten aufgrund der Kreditklemme und des Absatzeinbruchs Insolvenz anmelden. Die Kreditklemme kann durch ein schlechtes Rating und einer geringen Eigenkapitalquote, welche als Sicherheiten für die Kreditgeber gelten, hervorgerufen worden sein. Vor allem traf es die Automobilbranche.²⁴⁹

6.2 Maßnahmen

Das Finanzierungsumfeld von Unternehmen wird in den nächsten Jahren Veränderungen unterliegen, die bereits in der Gegenwart schon eingesetzt haben und von denen besonders für KMU gravierende Konsequenzen erwartet werden. Diese Veränderungen beruhen unter anderem auf den neuen Bestimmungen zur Eigenkapitalunterlegung der Bank, genannt Basel II. Es wird aufgrund der Weiterentwicklung der Eigenkapitalbestimmungen für KMU eine erhebliche Erschwerung der Fremdkapitalbestimmungen über Bankkredite erwartet. Es wird von Verschlechterungen der Kreditkonditionen und überhaupt einem schwierigeren Zugang zu Krediten ausgegangen.²⁵⁰

²⁴⁹ Vgl. Schneider, Alexandra; Die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf den Mittelstand; S 81 ff

²⁵⁰ Vgl. Gorges, Jana; Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für den Mittelstand; S 89

6.3 Konsequenz

Am besten ist es, wenn es zur Geschäftspolitik des Unternehmens gehört, von Anfang an – und nicht erst bei Liquiditätsenge – neben der Verbesserung von Profitabilität eine Optimierung der Liquiditätslage zu erreichen.

Nur eine langfristig angelegte Strategie zu einer stets guten Liquiditätslage kann dazu führen, dass der Unternehmenserfolg langfristig gesichert wird. Dies führt zu folgender Reihenfolge in der Betrachtung: Ausgehend von einer liquiditätsorientierten Geschäftspolitik, mit der Zielsetzung, die Zahlungsfähigkeit in jeder Hinsicht abzusichern und von der Strategie, passende Controlling-Kennzahlen auszuwerten und eine Liquiditäts- bzw. Cashflowplanung zu unterhalten, folgt die Strategie, gezielte Steuerungsmaßnahmen zur Steigerung der Profitabilität einzusetzen. Bei Bedarf können Umsetzungsschritte der Innenfinanzierung eingesetzt werden. Nur bei weiter gehendem Bedarf und wenn die Schritte der Innenfinanzierung nicht ausreichen, sollte die Variante der Außenfinanzierung in Betracht gezogen werden.²⁵¹

²⁵¹ Vgl. Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; S 41 ff

7. Literaturverzeichnis

Agirman, Cem; Aufgaben und Herausforderungen der strategischen Portfolio-Analyse im Rahmen einer Unternehmenskrise, 1. Aufl., München 2009 (Books on Demand)

Becker, Hans Paul; Investition und Finanzierung; Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft; 5. Auflage (Gabler)

Bofinger, Peter; Grundzüge der Volkswirtschaftslehre (Pearson Studium)

Brokamp, Jürgen; Ernst, Dietmar; Hollasch, Karsten; Lehmann, Georg; Weigel, Klaus; Mezzanine-Finanzierungen; 2011 (Franz Vahlen GmbH)

Feuersänger, Sabine; Handbuch für Selbständige und Unternehmer; (Verlag für die deutsche Wirtschaft AG)

Fritz, Stefan; Mitarbeiterbeteiligung im Mittelstand: ein Atlas erfolgreicher Beteiligungsmodelle; 1. Auflage 2008 (Symposium Publishing GmbH, Düsseldorf)

Gorges, Jana; Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für den Mittelstand – Was tun, wenn die Bank „nein“ sagt? (VDM Verlag Dr. Müller)

Glebe, Dirk, Die globale Finanzkrise (spinbooks 2008)

Graf von Bernstorff; Liquiditätsmanagement für mittelständische Unternehmen; 2010; (Bundesanzeiger Verlags gesmbH, Köln)

Harms, Hendrik: Factoring, in: Praxishandbuch Firmenkundengeschäfte, Wiesbaden 2010,

Haunerding, Monika; Hans-Jürgen Probst; Finanz- und Liquiditätsplanung: in kleinen und mittleren Unternehmen 2006 (Rudolf Haufe Verlag GmbH & Co KG)

Hauser, Matthias; Warns, Christian; Grundlagen der Finanzierung anschaulich dargestellt; 4. Auflage (PD-Verlag Heidenau)

Hering, Ekbert; Draeger, Walter; Handbuch Betriebswirtschaft für Ingenieure; 3. Auflage (Springer Verlag Berlin Heidelberg New York)

Heiß, Marianne; Strategisches Kostenmanagement in der Praxis - Instrumente – Maßnahmen – Umsetzung; 1. Auflage 2004 (Gabler)

Jonen Andreas; Risikowirtschaft im Mittelstand – eine explorative Analyse, in: Reihe: Controlling, Band 8, 1. Aufl., Köln 2008 (Hrsg. V. Lingnau)

Kempa, Bernd; Globale Ungleichgewichte, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium Band 36; (2007)

Kempf, Eberhard; Lüderssen, Klaus; Volk, Klaus, Die Finanzkrise, Das Wirtschaftsstrafrecht und die Moral, 2010 (Walter De Gruyter GmbH & Co KG)

Kienbaum, Jochen; Kienbaum Stiftung, Gerhard und Lore; Börner, Christoph J; Neue Finanzierungswege für den Mittelstand; 1. Auflage August 2003 (Gabler/ GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden)

Klaus Lüderssen, Eberhard Kempf, Klaus Volk; Die Finanzkrise, das Wirtschaftsstrafrecht und die Moral (De Gruyter 2010)

Kraus, Karl-J.; Haghani, Sascha; Krisenverlauf und Krisenbewältigung – der aktuelle Stand, in: Die Unternehmenskrise als Chance, innovative Ansätze zur Sanierung und Restrukturierung; Berlin 2004 (Hrsg. N. Bickhoff; M. Blatz; G. Eilenberger; S. Haghani; K.-J. Kraus)

Küsell, Felix: Praxishandbuch Unternehmensgründung, Wiesbaden 2006

Nussbaum, Cordula; Grubbe, Gerhard; Die 100 häufigsten Fallen nach der Existenzgründung, 3. Auflage (Rudolf Haufe Verlag GmbH)

Prätsch, Joachim; Schikorra, Uwe; Ludwig, Eberhard; Finanzmanagement, 3. Aufl., Berlin 2007 (Springer Gabler)

Wolfgang H Riederer, Wilfried Kipp-Weike, Jörgen Erichsen; Praxishilfen Kalkulation u. Angebote; (Rudolf Haufe Verlag GmbH)

Sattes, Ingrid; Brodbeck, Harald; Lang, Hans-Christoph; Domeisen, Heinz; Erfolg in kleinen und mittleren Unternehmen: Ein Leitfaden für die Führung und Organisation in KMU; 2. Auflage 1998 (Vdf Hochschulverlag AG an der ETH Zürich)

Schacht, Ulrich; Fackler, Matthias; Praxishandbuch Unternehmensbewertung: Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele; 2. Auflage 2009 (Gabler/ GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden)

Schenk, Ottmar; Handbuch Alternative Finanzierungsformen; 1 Auflage 2006 (Wiley VCH Verlag GmbH & KGaA, Weinheim)

Schneider, Alexandra; Die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf den Mittelstand; 1. Auflage 2010 (Igel Verlag GmbH)

Schneider, Hans-Jürgen; Fritz, Stefan; Zander, Ernst; Erfolgs- und Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter; 7. Auflage 2013 (Symposium Publishing GmbH, Düsseldorf)

Stiefl; Finanzmanagement (Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH)

Stocker, Ferry; Zahltag; 2. Auflage 2010 (facutas.wuw)

Treuz, Erichsen; Professionelles Liquiditätsmanagement – Praxisleitfaden für Unternehmer und Berater; Herne 2012 (NWB Verlag GmbH & Co. KG)

Uhlig, Stefan; Immer zahlungsfähig; 2. Aufl. 2004 (printul Verlagsgesellschaft mbH)

Urban, Bernd; Debitoren- und Kreditorenbuchhaltung; 1. Auflage (Haufe Lexware GmbH & Co KG)

Varlioglu, Zeynep; Finanzierung – Factoring als Sonderform der Finanzierung, 1. Aufl., München 2009 (Grin Verlag)

Volkman, Christin; Tokarski, Kim Oliver; Entrepreneurship: Gründung und Wachstum von jungen Unternehmen; 2006 (Lucius und Lucius Verlagsgesellschaft GmbH Stuttgart)

Wagner, Andreas; Sanierung und Restrukturierung im deutschen Mittelstand, 1. Aufl., München 2010 (Grin Verlag)

Wöhle, Günter; Bilstein, Jürgen; Ernst, Dietmar; Häcker, Joachim; Grundzüge der Unternehmensfinanzierung; 10. Auflage 2011 (Franz Vahlen GmbH)

Zantow, Roger; Dinauer, Josef: Finanzwirtschaft des Unternehmens: Die Grundlagen des modernen Finanzmanagements, München 2011

Zobler, Marlen; Bölscher, Jens Dr.; Chronologie, Ursachen und Auswirkungen der Finanzkrise – Vom amerikanischen Immobilienboom zum globalen Bankencrash; 1. Auflage 2009 (Books on Demand)

8. Internetquellen

<http://www.format.at/articles/1244/581/345653/leider-abhaengigkeit-bankkrediten>

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/ABS>

<http://www.boerse-express.com/wiki/Inflation>

<http://www.boerse-express.com/wiki/Deflation>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/verbriefung-von-kreditportfolios.html>

<http://www.investorwissen24.de/boersenlexikon/c/news/carry-trade/>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/leverage-effekt.html>

http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_2_de.pdf

<http://www.iwh-halle.de/d/publik/wiwa/1TH-09.pdf>

<http://www.zinsschulden.de/zinsen/index.php>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/3869/zinsen-v8.html>

<http://www.rechnungswesen-verstehen.de/lexikon/zinsen.html>

<http://www.kredit-in.at/176/euribor/>

<http://www.konsument.at/cs/Satellite?pagename=Konsument/MagazinArtikel/Detail&cid=318858375125>

<http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-3-monate.asp>

<http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-6-monate.asp>

<http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-12-monate.asp>

<http://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.9>

<http://www.wirtschaftsblatt.at/archiv/wirtschaft/kredite-die-zeit-fuer-fixzinsen-ist-gekommen-93220/index.do>

<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftswissen/kapitalismus-eine-kurze-geschichte-der-finanzkrisen-1698450.html>

http://web.ard.de/galerie/content/nothumbs/default/890/html/1177_8391.html

<http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/welche-branche-kippt-als-naechste-1.476751>

http://www.innovations-report.de/html/berichte/wirtschaft_finanzen/chemie_sog_weltweiten_wirtschaftskrise_128970.html

<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/krisenstimmung-absatzeinbruch-erfasst-zulieferer-auf-breiter-front/3119254.html>

<http://www.zeit.de/online/2009/20/stahl-einbruch>

<http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/welche-branche-kippt-als-naechste-1.476751>

http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsbereich.php?id=81&show_detail=1&query=

<http://www.austrianwings.info/2009/08/luftfahrt-krise-lasst-premiumsegmente-schrumpfen/>

http://austrianaaviation.net/news-regional/news-detail/datum/2012/07/04/wirtschaftskrise-zwang-luftfahrt-in-die-knie.html?utm_source=Austrian%20Aviation%20Net&utm_medium=Austrian%20Aviation%20Net&utm_campaign=Austrian%20Aviation%20Net&utm_term=

m=Austrian%20Aviation%20Net&utm_content=Austrian%20Aviation%20Net
&cHash=a18a6857b55175b14a0743e0ddf7d1a8

<http://www.sakret.de/bauhandwerk/kommentar/wirtschaftskrise-am-bau-umsatzeinbruch-oder-chance-zum-durchstarten.php>

<http://www.merkur-online.de/nachrichten/wirtschaft-finanzen/zr-baubranche-brechen-auftraege-318683.html>

http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?angid=1&stid=608611&dstid=335

<http://www.ftd.de/it-medien/medien-internet/:folgen-der-wirtschaftskrise-werbemarkt-2009-klar-im-minus-erwartet/449106.html>

http://diepresse.com/home/kultur/medien/527470/Wirtschaftskrise_Werbebranche-kommt-mit-blauem-Auge-davon

<http://www.wiwo.de/unternehmen/reisen-die-hotelbranche-steckt-tief-in-der-krise/5635988.html>

<http://www.welt.de/reise/article3727142/Hotel-Adlon-schickt-Mitarbeiter-in-Zwangsurlaub.html>

http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsfeld.php?id=230&show_detail=1&query=

http://bis.ams.or.at/qualibarometer/berufsbereich.php?id=73&show_detail=1&query=

http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga09_ges.pdf

<http://www.bpb.de/apuz/31998/anatomie-der-weltwirtschaftskrise-ursachen-und-schuldige?p=all>

http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/ga08_ges.pdf

<http://www.faz.net/themenarchiv/2.1157/krise-vernichtet-vermoegenswerte-50-000-000-000-000-dollar-1920042.html>

http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=356904&DstID=17

http://www.wirtschaftsfoerderung.at/downloads/KMUDefinition%201_1_2005_Zusammenfassung.pdf

http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=527514&DstID=17

http://www.tcw.de/uploads/html/publikationen/standpunkte/files/Artikel_37_Handlung.pdf

<http://www.rechnungswesen-verstehen.de/lexikon/liquiditaet.php>

<http://www.welt-der-bwl.de/Liquidit%C3%A4tsgrade>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/56977/liquiditaetsgrad-v4.html>

<http://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10001736>.

http://www.unternehmer-in-not.at/art_4_5_72_0_factoring-zur-sicherung-der-liquiditaet.php

<http://www.factoring-portal.at/grundlagen.html>

<http://www.factoring-portal.at/grundlagen.html>

<http://www.conserio.at/forderungsverkauf-factoring-als-finanzierungsvariante-fuer-kmus/>.

http://www.uik-austria.at/index.php?id=228&tx_felogin_pi1%5Bforgot%5D=1.

<http://www.conserio.at/forderungsverkauf-factoring-als-finanzierungsvariante-fuer-kmus/>.

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Factoring>

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Leasing-Vertrag>

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Sale-and-Lease-Back>

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Eigenkapitalquote>

<http://www.controllingportal.de/Fachinfo/Grundlagen/Kennzahlen/eigenkapitalquote.html>

http://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20110919_OTS0050/steigende-eigenkapitalquote-der-heimischen-kmu-bild

<http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mitarbeiterbeteiligung>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/venture-capital.html>

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/venture-capital-gesellschaft.html>

<http://www.foerderland.de/1380.0.html>

http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Mezzanine-Finanzierung_f%C3%BCr_den_Mittelstand

http://www.mittelstandswiki.de/wissen/Finanzierungsalternativen_im_Mittelstand,_Teil_2#Eigenkapitalquote_verbessern

<http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/compara-da->

ten/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durch_C3_BChren.pdf

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/kooperation.html#definition>

http://www.enterpriseeuropenetwork.at/index.php?option=com_content&view=article&id=72&Itemid=80

http://www.competence-research-centres.eu/fileadmin/comperadaten/BMWA_20Brosch_C3_BCre_20Kooperationen_20planen_20und_20durch_C3_BChren.pdf

<http://www.schreiben10.com/referate/Wirtschaft/5/Formen-der-Kooperation-und-Konzentration-reon.php>

http://www.gruenderservice.at/format_detail.wk?stid=135904

Mittelstandsbericht 2010: Bericht über die Situation der kleinen und mittleren Unternehmungen der gewerblichen Wirtschaft, Hrsg. Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend,

<http://www.bmwfj.gv.at/Unternehmen/UnternehmensUndKMU-Politik/Documents/Mittelstandsbericht%202010%20final.pdf>, 04.12.2010

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/subprime-kredit.html>

<http://boersenlexikon.faz.net/spread.htm>

[http://www.finanzlexikon.de/overnight%20indexed%20swap%20\(ois\)_3550.html](http://www.finanzlexikon.de/overnight%20indexed%20swap%20(ois)_3550.html)

<http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/nachrichten/konjunkturausblick-die-deflationsangst-geht-um/3160094.html>

Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Lannach, den 10.03.2013

Sonja Haberl

Anhang 1

Darlehensaufnahme: 02.01.2003

Annuitätendarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2003	100000,00	4234,00	8239,13	12473,13
02.01.2004	91760,87	3463,97	9009,16	12473,13
02.01.2005	82751,71	3180,15	9292,98	12473,13
02.01.2006	73458,73	3199,13	9274,00	12473,13
02.01.2007	64184,73	3549,42	8923,71	12473,13
02.01.2008	55261,01	3444,42	9028,71	12473,13
02.01.2009	46232,30	2092,01	10381,12	12473,13
02.01.2010	35851,19	986,27	11486,86	12473,13
02.01.2011	24364,32	731,90	11741,23	12473,13
02.01.2012	12623,10	433,86	12623,10	13056,95
Summe		25315,12	100000,00	125315,12

Berechnung Annuität:

$$i \cdot (1+i)^n$$

$$\text{-----} \times D = A$$

$$(1+i)^n - 1$$

Berechnung Tilgung:

$$\text{Annuität} - \text{Zinsen} = \text{Tilgung}$$

Berechnung Zinsen:

$$\text{Darlehenssumme} \times \text{Zinssatz} = \text{Zinsen}$$

Tilgungsdarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2003	100000,00	4234,00	10000,00	14234,00
02.01.2004	90000,00	3397,50	10000,00	13397,50
02.01.2005	80000,00	3074,40	10000,00	13074,40
02.01.2006	70000,00	3048,50	10000,00	13048,50
02.01.2007	60000,00	3318,00	10000,00	13318,00
02.01.2008	50000,00	3116,50	10000,00	13116,50
02.01.2009	40000,00	1810,00	10000,00	11810,00
02.01.2010	30000,00	825,30	10000,00	10825,30
02.01.2011	20000,00	600,80	10000,00	10600,80
02.01.2012	10000,00	343,70	10000,00	10343,70
Summe		23768,70	100000,00	123768,70

Berechnung Annuität:

$$\text{Tilgung} + \text{Zinsen} = \text{Annuität}$$

Berechnung Tilgung:

$$\text{Darlehenssumme} / n = \text{Tilgung}$$

Berechnung Zinsen:

$$\text{Darlehenssumme} \times \text{Zinssatz} = \text{Zinsen}$$

Endfällige Darlehen

Jahr	Ansparen	Kreditzinsen
02.01.2003	8698,98	4234,00
02.01.2004	8787,53	3775,00
02.01.2005	8739,13	3843,00
02.01.2006	8391,09	4355,00
02.01.2007	8202,47	5530,00
02.01.2008	8088,79	6233,00
02.01.2009	8674,96	4525,00
02.01.2010	8966,91	2751,00
02.01.2011	8799,66	3004,00
02.01.2012	8787,53	3437,00
Summe	86137,04	41687,00

Ansparen der Tilgungs-
summe: i
----- x $K_n = e$
 $(1+i)^n - 1$

Berechnung Zinsen:
Darlehenssumme x Zins-
satz = Zinsen

Gesamtaufwand

127824,04

Darlehensaufnahme: 02.01.2007

Annuitätendarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2007	100000,00	5530,00	7755,87	13285,87
02.01.2008	92244,13	5749,58	7536,29	13285,87
02.01.2009	84707,84	3833,03	9452,84	13285,87
02.01.2010	75255,00	2070,26	11215,61	13285,87
02.01.2011	64039,39	1923,74	11362,13	13285,87
02.01.2012	52677,26	1810,52	11475,35	13285,87
02.01.2013	41201,91	1717,58	11568,29	13285,87
02.01.2014	29633,63	1235,34	12050,53	13285,87
02.01.2015	17583,09	732,99	12552,88	13285,87
02.01.2016	5030,21	209,69	5030,21	5239,90
Summe		24812,73	100000,00	124812,73

Tilgungsdarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2007	100000,00	5530,00	10000,00	15530,00
02.01.2008	90000,00	5609,70	10000,00	15609,70
02.01.2009	80000,00	3620,00	10000,00	13620,00
02.01.2010	70000,00	1925,70	10000,00	11925,70
02.01.2011	60000,00	1802,40	10000,00	11802,40
02.01.2012	50000,00	1718,50	10000,00	11718,50
02.01.2013	40000,00	1667,48	10000,00	11667,48
02.01.2014	30000,00	1250,61	10000,00	11250,61
02.01.2015	20000,00	833,74	10000,00	10833,74
02.01.2016	10000,00	416,87	10000,00	10416,87
Summe		24375,00	100000,00	124375,00

Endfällige Darlehen

Jahr	Ansparen	Kreditzinsen	
02.01.2003	8202,47	5530,00	
02.01.2004	8088,79	6233,00	
02.01.2005	8674,96	4525,00	
02.01.2006	8966,91	2751,00	
02.01.2007	8799,66	3004,00	
02.01.2008	8787,53	3437,00	
02.01.2009	8595,30	4168,70	
02.01.2010	8595,30	4168,70	
02.01.2011	8595,30	4168,70	
02.01.2012	8595,30	4168,70	
Summe	85901,51	42154,80	

Gesamtaufwand

128056,31

Darlehensaufnahme: 02.01.2011

Annuitätendarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2011	100000,00	3004,00	10281,87	13285,87
02.01.2012	89718,13	3083,61	10202,26	13285,87
02.01.2013	79515,87	3314,78	9971,09	13285,87
02.01.2014	69544,78	2899,11	10386,76	13285,87
02.01.2015	59158,02	2466,12	10819,75	13285,87
02.01.2016	48338,27	2015,08	11270,79	13285,87
02.01.2017	37067,48	1545,23	11740,64	13285,87
02.01.2018	25326,84	1055,80	12230,07	13285,87
02.01.2019	13096,77	545,97	12739,90	13285,87
02.01.2020	356,87	14,88	356,87	371,75
Summe		19944,58	100000,00	119944,58

Tilgungsdarlehen

Jahr	Darlehenssumme	Zinsen	Tilgung	Annuität
02.01.2011	100000,00	3004,00	10000,00	13004,00
02.01.2012	90000,00	3093,30	10000,00	13093,30
02.01.2013	80000,00	3334,96	10000,00	13334,96
02.01.2014	70000,00	2918,09	10000,00	12918,09
02.01.2015	60000,00	2501,22	10000,00	12501,22
02.01.2016	50000,00	2084,35	10000,00	12084,35
02.01.2017	40000,00	1667,48	10000,00	11667,48
02.01.2018	30000,00	1250,61	10000,00	11250,61
02.01.2019	20000,00	833,74	10000,00	10833,74
02.01.2020	10000,00	416,87	10000,00	10416,87
Summe		21104,62	100000,00	121104,62

Endfällige Darlehen

Jahr	Ansparen	Kreditzinsen
02.01.2011	8799,66	3004,00
02.01.2012	8787,53	3437,00
02.01.2013	8595,30	4168,70
02.01.2014	8595,30	4168,70
02.01.2015	8595,30	4168,70
02.01.2016	8595,30	4168,70
02.01.2017	8595,30	4168,70
02.01.2018	8595,30	4168,70
02.01.2019	8595,30	4168,70
02.01.2020	8595,30	4168,70
Summe	86349,57	39790,60

Gesamtaufwand

126140,17
